

La Circulation des Titres de Sociétés Nulles ou en Formation

THESE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le 26 Novembre 1927, à 2 heures

PAR

Pierre DELAISI

Président : M. WAHL, professeur

*Suffragants : MM. RIPERT, professeur
HÉMARD, professeur*

PARIS

LES PRESSES UNIVERSITAIRES DE FRANCE

49, Boulevard Saint-Michel, 49

UNIVERSITE DE PARIS. — FACULTE DE DROIT

La Circulation des Titres de Sociétés Nulles ou en Formation

THESE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le 26 Novembre 1927, à 2 heures

PAR

Pierre DELAISI

Président : M. WAHL, professeur

*Suffragants : MM. RIPERT, professeur
HÉMARD, professeur*

PARIS

LES PRESSES UNIVERSITAIRES DE FRANCE

40, Boulevard Saint-Michel, 40

*La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation
aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent
être considérées comme propres à leurs auteurs.*



THESE POUR LE DOCTORAT

INTRODUCTION

Comme l'indique son titre, l'objet de cette étude est double.

Nous nous proposons en effet d'examiner les effets civils et pénaux produits par les ventes de valeurs mobilières dans deux hypothèses bien distinctes :

Dans la première, l'établissement émetteur se trouve encore dans la période constitutive ; et il importe peu qu'il devienne plus tard une société régulière ou non.

Dans le second cas, l'entreprise a franchi cette étape préliminaire. Elle a vu le jour, mais elle est entachée d'un vice quelconque : vice de contrat, ou infraction à la loi de 1867.

Mais en réalité, ces deux hypothèses sont très proches l'une de l'autre. C'est pourquoi nous avons cru devoir les réunir dans une étude commune. Bien des arguments juridiques, et bien des considérations pratiques valent en effet pour la société encore inachevée comme pour la société mal construite.

Les deux situations sont tellement voisines que certaines décisions, d'ailleurs assez anciennes, les ont confondues.

Dans cette opinion, une société doit être considérée comme incomplète tant que subsiste la moindre irrégularité ou la moindre omission dans les opérations constitutives. Peut-être, malgré le vice initial, l'entreprise a-t-elle vécu : peut-être même

a-t-elle fait des bénéfices pendant plusieurs exercices sociaux ; il n'importe, elle doit être traitée comme une société en formation.

Tel est le système en vigueur dans certains pays étrangers, notamment en Belgique et en Italie.

Mais il est dangereux de pousser l'analogie jusqu'à la fiction. Economiquement, les deux situations envisagées sont distinctes. Elles doivent le rester dans le domaine du Droit.

Cela est particulièrement sensible lorsqu'on se place au point de vue de la circulation des valeurs en Bourse.

La loi prohibe les négociations dans la période constitutive ; car l'agiotage sur les titres d'une société qui n'a pas d'existence actuelle est dangereux, parce que sans contrôle et sans frein. Sans doute, des distinctions sont nécessaires, mais le principe est certain.

Au contraire, la négociation des titres de société nulles a donné lieu à de vives discussions doctrinales ; et de nombreuses décisions de juridictions civiles, commerciales et répressives ont été rendues à son sujet. L'acheteur qui est devenu associé ou obligataire d'une société viciée, et dont les titres baissent, cherche à éviter la perte qui le menace ; il plaide la nullité de son acquisition, ou poursuit son vendeur ; mais celui-ci est, au fond, dans la même situation vis-à-vis du vendeur précédent ; d'où étant donnée la vitesse de circulation des valeurs mobilières, une cascade d'actions en nullités et de recours en garantie, par laquelle la sécurité des transactions serait menacée. Comme l'a dit un magistrat dans des conclusions devenues célèbres : (2)

(1) V. par exemple Douai 18 novembre 1888. R.S. 1889. 138. Paris 11 mai 1889. Ibid. p. 316.

(2) Conclusions de M. l'avocat général Desjardins. S. 1885. 1.260.

« Imagine-t-on ces tiers de bonne foi, que rien
« ne pouvait prémunir, exposés à toutes les décon-
« venues, ce dédale inextricable de nullités ? La
« foudre éclatant à coups répétés sur ces légions d'a-
« cheteurs et de vendeurs ? Mais qui donc oserait
« désormais, à l'exception de quelques agioteurs,
« entrer dans les sociétés commerciales ? Il faudrait
« s'attendre, si l'on est vendeur, à ne pas recevoir
« le prix ; si l'on est acheteur, à ne pas recevoir les
« titres ; si l'on est intermédiaire, à se voir privé de
« tout recours contre le sauteurs même de la négo-
« ciation ; si l'on est créancier, à ne pouvoir con-
« traindre les actionnaires à tenir leurs engage-
« ments. »

Cependant la question s'est fréquemment posée en pratique. Elle s'est posée d'une façon, pourrions-nous dire, spasmodique, quelques « krachs » célèbres de Compagnies financières faisant surgir pendant quelques années une multitude de procès, puis tout retombant dans l'oubli — jusqu'à la prochaine occasion.

Le problème paraît s'être posé pour la première fois à propos des valeurs de chemins de fer, lors de la construction des réseaux. Quelques arrêts isolés furent rendus entre 1850 et 1860.

Puis, pendant 20 ans, cette question paraît à peu près ignorée de la pratique. Mais en 1879 et 1880 surviennent les faillites retentissantes de deux entreprises, irrégulièrement constituées, et d'ailleurs étroitement liées l'une à l'autre : la *Banque de l'Union Générale* et la *Banque de Lyon et de la Loire*. Ces deux entreprises, surtout la première, avaient réuni un capital-actions formidable pour l'époque, par des émissions successives. L'épargne en fut durement éprouvée ; une foule de procès furent intentés entre 1882 et 1886 devant les juridictions de toute nature,

contre la Compagnie ou les vendeurs successifs. Certains durèrent jusqu'en 1890.

L'émotion était à peine calmée qu'une nouvelle source de conflits de cet ordre jaillit d'un krach moins important il est vrai : celui de la *Compagnie des Réassurances Générales* en 1890.

Depuis, des décisions isolées sont intervenues : soit à propos d'actions, soit à propos d'obligations. Aux Etats-Unis, d'ailleurs, une faillite importante avait déjà posé le problème dans des termes semblables (krach de la *Great Western Insurance Co*, en 1872).

Le problème est en effet assez délicat ; car s'il est souhaitable, nécessaire même pour la sécurité des transactions, de déclarer la négociation valable, l'acheteur trouve dans l'arsenal juridique de nombreux arguments en faveur de sa thèse :

D'abord dans la loi du 24 juillet 1867. L'art. 2 de cette loi prohibe les négociations d'actions pour lesquelles, soit le premier quart, soit la totalité n'ont pas été versés, et l'article 14 en fait un délit correctionnel.

Mais, bien souvent, l'acheteur fait appel au droit commun. Il invoque contre son vendeur l'erreur sur la substance de la chose qui a fait l'objet du marché, la nullité faute d'objet de négociation, l'action en garantie des vices cachés ; parfois même il pourra invoquer contre son auteur l'action civile résultant d'un délit correctionnel (délict de négociation, délict d'escroquerie).

La dualité du problème que nous examinons est donc certaine. Reste à déterminer le criterium entre une société nulle et une société restée à l'état de projet.

A notre avis, il faut s'abstenir de considérer l'accomplissement plus ou moins complet des formalités légales comme un critérium. Il faudrait en effet distinguer entre les formalités essentielles à l'*existence* de l'entreprise, et celle dont l'omission n'entraînerait que sa *nullité*. Pareille distinction serait nécessairement arbitraire, et ne trouverait aucun point d'appui dans la loi.

En réalité, une société est toujours à l'état de projet tant qu'elle n'a pas encore affirmé par un acte quelconque son existence et sa personnalité. Le seul critérium certain ne peut être qu'un criterium de fait : le fonctionnement de la société comme telle.

Il est à remarquer, d'ailleurs, que le commencement des opérations sociales n'est possible qu'après l'accomplissement de certaines formalités indispensables (rédaction des statuts, nomination des administrateurs, réunion de quelques fonds). Mais ce n'est là, à notre avis, qu'une simple considération d'ordre pratique. Juridiquement, le seul fait dont on doit tenir compte est l'existence — ou l'absence — des premières opérations sociales (3).

En cas d'augmentation de capital, celle-ci n'est réalisée qu'à partir du moment où l'émission nouvelle est totalement souscrite et où les souscripteurs ont été avertis de ce fait au cours d'une assemblée extraordinaire, ou même par un moyen quelconque, car leur engagement ne devient définitif qu'à partir de ce moment. Si ces conditions sont réalisées ; ils pourront peut-être invoquer l'irrégularité de l'augmentation de capital, mais non plus son inexistence. La question est d'importance, car la simple irrégularité est inopposable aux tiers, en vertu de l'article 7

(3) Comp. Hémard, n° 229. Rouen 4 janvier 1911. J.Soc. 1912.59 G.P. 6 mai 1911.

mais non pas l'inexistence (4). Nous savons également qu'elle est importante au point de vue des ventes d'actions.

La vente des titres de sociétés nulles a donné lieu à de nombreuses difficultés. Certaines d'entre elles sont maintenant résolues. Mais d'autres prêtent encore à controverse, et il est fort probable que les Tribunaux auront encore à en connaître.

Ce qui rend le problème ardu, c'est la complexité du droit français des sociétés en cette matière. Nullité de la vente des titres et nullité de l'établissement émetteur sont choses entièrement distinctes. Mais la première n'est, après tout, qu'un des effets de la seconde. Et l'on sait qu'il y a plusieurs sortes de nullités de sociétés, et que l'on est loin de s'entendre sur les effets de chacune d'entre elles.

Une société par actions peut n'être qu'une façade. Œuvre d'un escroc habile, qui réussit néanmoins à écouler ses titres dans le public, elle n'est constituée qu'en apparence, elle n'a pas de capital, ou un capital réel insignifiant, et ne peut pas faire d'opérations sociales sérieuses et suivies. C'est une *société fictive*.

Une Société par actions sérieusement constituée peut être nulle pour vice de contrat, aux termes des articles 1.108 et suivants du code civil. Nous laissons de côté les vices qui ne pourraient être que purement personnels à l'un des associés, comme les vices du consentement. Ils n'auraient d'autre effet que d'annuler l'engagement de l'actionnaire, sans atteindre la société, car il ne s'agit que d'une société de capitaux. Le seul vice qui puisse avoir pour nous des

(4) Civ. 10^e avril 1889 S.1890.1.25 et la note. Rouen 4 janvier 1911, précité.

conséquences intéressantes, c'est le défaut d'*objet social*, soit qu'il s'agisse du but de l'activité sociale (*objet d'exploitation*) ou de l'objet du contrat de société proprement dit (*les apports*).

Enfin, une Société peut être valable comme contrat, et *nulle en tant qu'organisme juridique*. Car elle a été constituée contrairement à la loi de 1867 ; soit que le vice ait trait à la constitution elle-même, soit qu'il porte sur la publicité.

Nous aurons à examiner ce que valent les négociations de titres dans ces diverses hypothèses, car, dans chacune d'entre elles, le jugement prononçant la nullité de l'établissement émetteur produit des effets différents, sinon dans l'avenir, du moins dans le passé. Alors qu'une société simplement irrégulière n'est jamais anéantie rétroactivement, une société nulle faute d'objet licite est traitée, selon l'opinion dominante, comme une indivision. Mais l'annulation d'une société avec effet rétroactif n'est concevable que s'il s'agit d'une société fictive, et c'est dans ce cas seulement que la jurisprudence en a fait application.

Néanmoins, nous ne croyons pas qu'il soit impossible de faire autre chose qu'une série de petites monographies isolées, et conduisant à des solutions de détail distinctes.

Grâce à un remarquable effort effectué par la doctrine (5) et aussi sous l'influence de législations étrangères, la matière des nullités de sociétés commence à devenir un peu moins broussailleuse. De plus en plus, la vieille théorie de l'effet rétroactif perd du terrain, et la théorie des sociétés de fait pro-

(5) V. notamment l'ouvrage, capital en cette matière, de M. Hémaré, *Théorie et Pratique des Nullités de Sociétés et des Sociétés de fait*. Paris, 1926.

gresse. Lorsqu'elle aura acquis une portée générale, combien le problème sera plus simple, et les solutions plus cohérentes !

En ce qui concerne notre sujet précis, la nullité de la vente des titres, qui n'est qu'un des aspects de ce vaste problème, nous nous efforcerons de montrer qu'il doit y avoir quelques solutions d'ensemble, et peu nombreuses.

En tous cas, un principe général se dégage, dont nous aurons souvent à faire application.

A l'heure actuelle, le placement des valeurs mobilières dans le public se fait en deux étapes, qu'il est important de distinguer. Il en est ainsi, du moins, dans le système de l'émission dite *simultanée*. Deux procédés de placement sont, en effet, possibles. Le premier en date — le seul d'ailleurs que prévoit la loi de 1867 — consiste à inviter directement le public à souscrire les actions ou les obligations. Les banquiers ne jouent dans ce système que le rôle de mandataires salariés de la Compagnie émettrice. Ils prêtent leurs guichets et, le cas échéant, se chargent de la publicité. C'est le système de l'émission dite *successive*, système périmé ou d'un emploi rare, sauf en ce qui concerne les fonds d'Etat. Les Compagnies privées font plus volontiers appel au système de l'émission « *simultanée* ». Plusieurs banques se groupent en un syndicat de prise ferme et souscrivent les titres en bloc, puis elles les écoulent, soit directement dans leur clientèle, soit dans le grand public à l'aide de démarcheurs. La plupart du temps ces démarcheurs achètent, avec une option d'un mois, un paquet de titres, et lèvent l'option quand ils les ont déjà revendus. Toutes ces opérations rentrent dans le domaine de notre étude. En effet, celle-ci laisse de côté tous les problèmes relatifs à l'émission et à la souscription des titres. Mais elle concerne directement leur revente. Aussi, ce se-

cond procédé de placement présente-t-il pour nous un grand intérêt.

Du reste, il n'est pas toujours aisé, lorsqu'on se trouve en présence d'un cas concret, de dire quel a été le procédé d'émission employé.

Le banquier n'a-t-il jour que le rôle d'un mandataire ? Est-il au contraire un vendeur ? Question délicate, qui donne lieu à procès, car la responsabilité du banquier est différente dans les deux cas : Mandataire, il n'est responsable vis-à-vis de sa clientèle, que dans les termes de l'article 1382 Civ. Il faudra démontrer l'existence d'une faute ou d'une négligence grave lui incombant.

Vendeur, il est au contraire menacé de toutes les actions nées du contrat : action de dol, action en garantie des vices, actions en nullité de la vente.

Aussi les banquiers font-ils souvent plaider qu'ils ne sont que des mandataires.

La jurisprudence est maintenant fixée à ce sujet ; le banquier n'est mandataire que s'il se borne à recevoir les bulletins de souscription établis au nom de ses clients, et à les transmettre à l'établissement émetteur.

Dans les autres cas, il doit être considéré comme vendeur (6).

Dans le système de l'émission simultanée, la période de lémission proprement dite est très brève ; les banquiers souscrivent la totalité des titres. Ceux-ci vont entrer en circulation, mais ils ne parviennent

(6) Orléans 22 mars 1882. J.Soc. 1884.570. Paris 12 décembre 1893. D.1896.2.481 n. *Pic.* Toulouse, 17 avril 1913. G.T.M. 1^{er} novembre 1913. Paris 6 février 1925. G.P. 31 mai 1925. Trib. Civ. Seine 2 décembre 1926. D.H. 1927.93. Cette question est également importante au point de vue fiscal. L'opération de prêt de guichet, n'est pas soumise à la taxe sur les opérations de Bourse, alors que la constitution d'une Société par un Syndicat de prix ferme y est assujettie. Civ. 25 fév. 1918 S. 1921.1.177, note Henri Rousseau.

pas immédiatement au public. Deux étapes successives sont à distinguer. Le gérant du syndicat revend tel paquet de titres à un banquier affilié, puis celui-ci le cède à un démarcheur — qui le revend à son tour à un acheteur quelconque. Ici à notre avis finit la première période. *Elle est caractérisée par ce fait que le vendeur est toujours une personne qui, à un titre quelconque, a été chargée et s'est proposée de concourir au placement des valeurs dans le public.* Sous des formes très variées, et d'une façon plus ou moins temporaire, le vendeur est ainsi rattaché à la Compagnie émettrice, et collabore au placement.

A partir de ce moment, on peut dire que le titre circule vraiment dans le public. Le vendeur est une personne qui avait acheté préalablement le titre en vue, soit d'une spéculation, soit d'un placement. Mais elle est complètement étrangère à la Société.

Des conséquences importantes doivent, selon nous, découler de cette distinction. L'action en garantie des vices ne serait recevable que si elle est dirigée contre un fondateur, un banquier ou un démarcheur quelconque.

La question de la preuve de la bonne ou de la mauvaise foi serait également différente selon la personnalité du vendeur.

Bref, c'est à cette idée générale surtout qu'il faudrait rattacher les diverses solutions du problème que nous étudierons.

Néanmoins, le droit positif actuel laisse subsister des catégories différentes de nullités de Société. Elles produisent des effets différents. Il nous faut donc les étudier séparément.

Notre étude comprendra quatre parties :

Dans la *première partie*, qui comprendra le chapitre premier, nous chercherons à préciser ce qu'il faut entendre par ce terme de « négociation » employé par la loi de 1867. Si l'on feuillette ces recueils

de jurisprudence, on voit en effet que la définition en est assez flottante.

La *seconde partie* (chapitres II à VII) sera consacrée à l'étude des effets de la vente des titres, tant au point de vue civil qu'au point de vue pénal. Nous envisagerons les différentes hypothèses. Ventes d'actions d'abord, ce qui donnera lieu à plusieurs chapitres. Les ventes d'obligations et de parts nécessiteront une étude moins longue car le problème lui-même est plus simple, et certains principes généraux auront déjà été étudiés.

Dans la *troisième partie* (chapitres VIII à X), nous étudierons les effets de la nullité de la vente, et les actions en justice qui en découlent.

Enfin, la *quatrième partie* (chapitre X) sera consacrée à l'étude du Droit comparé.

CHAPITRE PREMIER

CARACTÈRES DISTINCTIFS DE LA NÉGOCIATION ET DE LA VENTE

La loi de 1867, dans ses articles 2 et 14, ne vise que les *négociations* d'actions. Le mot de négociation a, dans la langue juridique, un sens assez restreint. C'est une des formes de la vente de valeurs de Bourse ou d'effets de commerce. La vente est à la négociation ce que le genre est à l'espèce ; elle comprend et les *négociations*, et les cessions selon les formes du Code Civil (Art. 1690).

Les cessions civiles d'actions, (et naturellement les cessions d'obligations et de parts) échappent donc complètement aux dispositions de la loi de 1867, en vertu des termes mêmes de cette loi. C'est là un point qui ne fait plus de doute aujourd'hui (2), par contre, dès que l'on invoquera contre la validité de la vente un argument tiré du droit commun des contrats ;

(1) Tchernoff, n^{os} 207 et suivants.

(2) Civ. 4 juillet 1911. D.1911.1.449 n. *Percerou* Thalier n^o 635. Houpin n^o 331. Lyon-Caen I.732. Hémarcl n^o 425.

ou contre le vendeur un texte du code pénal, on attaquera les cessions civiles, tout comme les négociations. Car, par sa nature même, le droit commun est applicable au contrat de vente, sous toutes ses formes.

Il importe donc de s'étendre sur la portée du terme employé par la loi de 1867. A première vue, il semble que ce soit bien simple et il devrait en être ainsi. Négocier un effet ou un papier de commerce quelconque, c'est le transmettre sans avoir à remplir les formalités de l'art. 1690 du Code civil, et par un des procédés en usage dans le commerce. Ces procédés sont :

1° *L'endossement* qui, pour les valeurs mobilières, était autrefois, purement théorique. Il est maintenant encouragé et réglementé par les articles 17 à 23 L. 4 Avril 1926 (3). La transmission de titres par la *clause à ordre* est certainement une négociation.

2° La *tradition* matérielle pour les valeurs au porteur.

3° Enfin, les valeurs mobilières connaissent un troisième procédé de transmission : Le *transfert* par *inscription* sur le registre de la Société. Formalité plus compliquée que l'endossement, car elle exige la présence d'un agent de change qui certifie le transfert.

Toute transmission de propriété par l'un de ces trois procédés constitue une négociation. Dans le cas contraire, il faut recourir aux formalités de l'article 1690 Civ. pour rendre la vente opposable aux tiers, et c'est une cession.

Voilà une définition précise et claire. Malheureusement, un texte est venu jeter une grande con-

(3) *Duluc*. Les Titres à Ordre de la Loi du 4 avril 1926. Th. Nancy 1927.

fusion dans les idées. C'est l'article 76 Com, concernant le monopole des agents de change. Il étend ce monopole aux « *négociations des effets publics et autres, susceptibles d'être cotés.* » Mais, a-t-on dit, si l'acheteur et le vendeur se connaissent et veulent traiter directement, on ne peut les forcer à se servir d'un intermédiaire, même privilégié, même officiel. On a déclaré que l'art. 76 interdisait de prendre un autre intermédiaire qu'un agent de change, mais que ce texte ne s'appliquait pas aux contrats directs. Le mot de « *négociation* », employé par cet article, ne comprenait donc pas les ventes de gré à gré. Il en a été ainsi tout au moins jusqu'en 1893. A ce moment, un renversement de la jurisprudence appliqua l'article 76 aux ventes à terme, même faites de gré à gré (4).

Il existait donc, et il existe encore maintenant dans une plus faible mesure, un sens plus étroit du mot « *négociation* ». Cela se justifiait en ce qui concerne le monopole des agents de change par des motifs particuliers. Mais la jurisprudence a eu le tort de généraliser cette définition ; elle l'a fait entrer arbitrairement dans le domaine de la loi de 1867.

La question s'était d'ailleurs posée avant 1867, sous l'empire des lois du 15 Juillet 1845 et du 17 Juillet 1856. Et la jurisprudence civile, sans chercher de complications superflues entendait alors par « *négociation* » toute transmission de titre par un des procédés en usage dans le commerce (transfert ou tradition manuelle) (5). Puis, influencée sans doute par l'interprétation donnée à l'art. 76 Com. elle

(4) Civ. 21 mars 1893. S. et J. Pal. 93.1.241.

Crim. 4 février 1910. S. et J. Pal. 1913.1.65 n. Lyon-Caen.

(5) Civ. 12 août 1851-D 1851.1.235. Cet arrêt constate d'ailleurs que ce genre de négociation a lieu surtout en Bourse. Paris, 31 juillet 1852. D.1855-5-67.

entendit par *négociation* toute transmission effectuée *publiquement* selon un procédé commercial (6).

Cependant, les Tribunaux répressifs résistaient à cette tendance. Tandis que le 16 Juin 1885 la Chambre civile donnait le sens étroit au mot *négociation*, la Chambre criminelle, dans un arrêt presque contemporain, lui conservait son sens usuel et extensif (7). Puis ils se laissèrent sans doute influencer par la jurisprudence des Tribunaux civils (8). Enfin, il semble bien qu'ils veuillent faire actuellement un retour en arrière et revenir à une saine définition de ce terme (9).

Dans l'arrêt de la Chambre Criminelle du 10 Juillet 1926, nous relevons cette définition implicite de la *négociation* prohibée par la loi de 1867 :

« Attendu qu'il est constaté par le le jugement de première instance, dont l'arrêt attaqué s'est approprié sur ce point les motifs, que X.Y.Z., administrateurs de la société, ont cédé à celle-ci un certain nombre de leurs actions non encore libérées du quart, et que cette cession a été réalisée par les écritures passées sur les livres de commerce de « la Société »...

(6) Paris 31 janvier 1882. 3.5.1883. 516. note F.W. critique.

Lyon 2 mars 1883. R. 583.357. Chambéry 25 mai 1883. Le Droit 4 sept. 1883.

Lyon 21 déc. 1883. R.S. 12 avril 1884. Trib. Seine 4 mars 1884 R.S. 1884.305. Civ. Lyon 5 janv. 1884 J. 584.241 et 15 mars et 5 avril 1884 R.S. 22 mars et 17 mai 1884. Paris 18 août 1884. R.S. 1885.100. J.S. 1884.299 et surtout : Civ. 16 juin 1885 R.S. 85.631 et Paris 23 mai 1887. La loi du 20 octobre 1887.

(7) Crim.: 6 juin 1885 R.S. 1885.519.

(8) Paris (chambre correctionnelle) 10 juillet 1902. J.S. 1903.252. note critique Wahl. Trib. corr. Seine 25 Mai 1903. J.S. 1904.272. Montpellier 7 mars 1925 et Crim. 3 juillet 1925. Monit. Judic. Midi 1925.209, 1925.218.

(9) Crim. 10 juillet 1926. R.S. 1926, p.447 et la note.

Ainsi, le seul fait que la vente a été effectuée par voie de transfert lui donne le caractère d'une négociation, qui, en l'espèce, était délictueuse.

La question ne semble pas s'être posée depuis longtemps devant les juridictions civiles. Cela s'explique dans une certaine mesure, car les actions en nullité dirigées contre la vente des titres se fondent maintenant presque toujours sur des arguments tirés du droit commun : action redhibitoire, action de dol, et ils s'appliquent à toute espèce de négociation, et même de vente. Néanmoins, on peut encore plaider au sujet de la validité ou la nullité d'une vente à l'émission. On invoquera alors fatalement l'art. 2 de la loi de 1867 et la question se posera à nouveau. Souhaitons que les juges civils, imitant sur ce point les juges répressifs, reviennent à leur jurisprudence primitive, celle de 1851.

En effet, pourquoi n'appliquer la loi de 1867 qu'aux négociations effectuées « *publiquement* » ? La seule justification qu'en donnent les arrêts — quand ils en donnent — c'est que les art. 2 et 14 L. 1867 sont destinés à protéger l'ensemble du public contre des surprises, et que les transmissions de gré à gré demeurent « assez rares et ne sont d'ordinaire connues que des parties contractantes » (1). Qu'elles soient moins fréquentes et entourées de moins de publicité que les autres, c'est possible ; mais c'est un singulier argument pour justifier une solution que, par ailleurs, les textes n'imposent pas. En réalité, elle n'a que des inconvénients.

a) Elle est d'abord très obscure en elle-même. quand une négociation est-elle « publique » et quand ne l'est-elle pas ? A cette question, les décisions que nous avons citées donnent les réponses les plus contradictoires. Une négociation est « publique » quand

(1) Paris 10 juillet 1902, précité.

elle est effectuée, pour les unes, par l'intermédiaire d'un agent de change ; pour les autres, quand elle a lieu en Bourse ou en Banque par l'entremise d'un agent de change ou d'un coulissier ; pour d'autres enfin, quand elle a lieu par les soins d'un intermédiaire quelconque, coulissier, courtier ou démarcheur.

Il faudrait en premier lieu élucider ce point de droit. Ceci fait, on se heurtera chaque fois que le problème se posera, à une difficulté de fait. Il s'agira de savoir si le prétendu intermédiaire en est bien un. La question ne sera pas douteuse si l'on a eu recours à un agent de change, car ceux-ci ne peuvent pas faire de contre-partie. Mais on sait qu'il n'en est pas de même pour les coulissiers ; et à plus forte raison pour tous les autres courtiers, d'une nature assez indéfinie, qui fréquentent les alentours de la Bourse. Ceux-là prennent des options sur les titres à écouler ; bien souvent, ils revendent en leur propre nom les titres dans le public ; sans doute ils jouent ainsi le rôle de commissionnaire, et non de vendeur. Mais, comment leur cocontractant pourra-t-il le démontrer ? Il n'en sait rien lui-même.

Parfois, il y aura véritablement vente de gré à gré, lorsque des personnes membres du syndicat ou de la société, ou les intermédiaires eux-mêmes, spéculeront pour leur propre compte. L'acheteur, en ce cas, sera désarmé, et nous ne voyons à cela aucune bonne raison.

Ou plutôt il n'y a, nous l'avons vu, qu'une raison d'analogie, raison qui est d'ailleurs elle-même très affaiblie depuis 1893, puisque la jurisprudence applique maintenant l'art. 76 Code de Commerce aux ventes de gré à gré quand elles ont lieu à terme.

En tous cas, l'analogie est ici arbitraire. En ce qui concerne le monopole des agents de change, le mot de « négociation » a été un peu détourné de son

sens courant, pour des motifs particuliers. Ces motifs ne se retrouvent pas quand il s'agit d'appliquer la loi de 1867. L'interprétation étroite n'a que des inconvénients en doctrine et en pratique. Aussi, la plupart des commentateurs sont-ils adversaires de la jurisprudence qui, à l'heure actuelle, est encore dominante (10).

Nous ne nous occupons, dans cette étude, que des négociations opérant transfert de propriété. Pour celles qui ne sont effectuées qu'à titre de mise en gage, les solutions seraient certainement différentes. Dans ce dernier cas, les valeurs considérées doivent être normalement restituées à leur propriétaire ; elles ne circulent pas, et les articles 2 et 14 de la loi de 1867 leur sont inapplicables (11). Néanmoins, la nullité civile ou la résolution du gage pourra être prononcée dans les cas où la vente elle-même serait nulle ou résoluble, dans les termes du Droit commun.

(10) Note *F.W.J. Soc.* 1883-516. note *Wahl J.Soc.* 1903. 252. *Tchernoff* n° 207 et suiv. *Mathieu et Bourguignat* n° 138. *Houpin* n° 705 n. 5 *Thaller et Pic* n° 1509, *Arthuys* n° 681 n. 1. *Comp. Pont* n° 902.

(11) *Tchernoff* n° 214.

CHAPITRE II

SOCIÉTÉ EN VOIE DE FORMATION NÉGOCIATIONS D'ACTIONS

Nous entrons maintenant dans le domaine des infractions à la loi spéciale sur les sociétés, à la loi de 1867, articles 2 et 14.

ARTICLE 2. — *« Les actions ou coupons d'actions sont négociables après le versement du quart ».*

ARTICLE 14. — *« La négociation d'actions ou de coupons d'actions dont la valeur ou la forme serait contraire aux dispositions des articles 1, 2 et 3 de la présente loi, ou pour lesquels le versement du quart n'aurait pas été effectué, conformément à l'article 2 ci-dessus, est punie d'une amende de 500 à 10.000 francs.*

« Sont punies de la même peine toute participation à ces négociations et toute publication de la valeur desdites actions.

Le problème qui fait l'objet du présent chapitre peut se présenter de diverses façons.

Tantôt la négociation est intervenue avant l'époque où aux termes de la loi, la société a commencé d'exister. Tantôt elle a porté sur des actions nouvelles créées en vertu d'une augmentation de capital; et

elle s'est produite avant que l'émission nouvelle soit devenue définitive.

Mais la solution est la même dans les deux cas, car tout le monde est d'accord pour étendre aux augmentations de capital les règles de fond et de forme applicables à la constitution des entreprises (1).

Dans l'une ou l'autre hypothèse, il nous faut préciser d'abord à quel moment prend fin cette période préliminaire dans laquelle, soit l'émission nouvelle, soit l'entreprisé elle-même, est encore juridiquement inachevée.

Certains auteurs (2) semblent considérer que la période constitutive prend fin lorsque les gérants ou les fondateurs ont affirmé par devant notaire la sincérité des souscriptions et des versements. La même idée se retrouve dans les travaux préparatoires de la loi de 1867, où le rapporteur, M. Mathieu, dit, incidemment que « aux termes de l'article 1^{er}, la Société ne peut être définitivement constituée que quand le capital a été intégralement souscrit, et le quart intégralement versé ».

Ces conditions sont certes nécessaires, mais point suffisantes. Il ne suffit pas de se reporter à l'article 1^{er}, mais aussi aux articles suivants, qui prescrivent d'autres formalités. En réalité, la société, en tant qu'organisme juridique n'existe que du jour où les premiers administrateurs et les commissaires aux comptes ont été désignés et ont accepté leurs fonctions. S'il s'agit d'une société anonyme, l'article 25 le dit formellement. Et s'il s'agit d'une société en commandite par actions la période constitutive prend fin lorsque le premier conseil de surveillance est entré en fonctions, et a vérifié l'accomplissement

(1) V. notamment trib. civ. Lyon 31 janvier 1885. Paris, 23 mai 1887. La loi 20 octobre 1887. Rouen 4 janvier 1911. J.S. 1912.59.

(2) Buchère J.S. 1885. 227.

et la régularité des formalités antérieures. C'est l'une ou l'autre de ces deux dates qui, seule, importe (1). C'est l'opinion qui rallie maintenant l'unanimité des auteurs et des tribunaux.

S'il s'agit d'une augmentation de capital, la période préliminaire qui correspond à la période constitutive prend fin lorsque la deuxième assemblée extraordinaire a ratifié l'émission nouvelle et l'a déclarée régulière.

C'est à tort que le texte de l'article 2 parle de « versement du quart ». C'est en réalité « constitution définitive » qu'il faut lire (2); et cela n'est pas la même chose.

Cette date est, en somme une démarcation : antérieurement, les négociations sont illicites; ; postérieurement, elles sont, en principe, valables. Mais cette règle ne saurait s'appliquer brutalement et sans restrictions. Il peut très bien arriver qu'une action, négociée dans la première période, soit revendue dans la seconde. Des difficultés peuvent naître de ce fait ; aussi est-on conduit à décider que la constitution de la société, survenue postérieurement, valide les négociations qui l'ont précédée (3). A ce moment, l'article 2 cesse de s'appliquer.

Dans l'hypothèse même où la période constitutive n'est pas terminée, des difficultés assez nombreuses ont surgi ; et la jurisprudence paraît, sur ce point, un peu confuse.

(1) Thaller, *Traité élémentaire* n^{os} 528 et 545. Houpin, N^o 622, Hémarc N^o 229, note 1. Lyon Caen et Renault N^o 984-1.017 *ter*.

(2) V. ci-dessous page 25.

(3) V. ci-dessous, page 292.

A notre avis, on a eu le tort de ne pas envisager séparément deux situations qui, en fait, sont bien distinctes.

Tantôt, on a vendu tels et tels titres individualisés, désignés par leur numéro, ce qui est possible, même quand la société n'est pas encore définitivement constituée ; la vente peut s'opérer par simple tradition. En ce cas, les titres circulent matériellement. Ils peuvent au contraire rester adhérents à la souche, et être transmis par un contrat, mentionnant leurs numéros, suivis ou non, d'un transfert sur les registres sociaux. On peut enfin vendre les certificats provisoires d'actions nominatives. Tout ceci ne constitue que des variantes de la même opération ; car le certificat contient le numéro des titres ; et sa délivrance peut être considérée comme équivalente à la délivrance des actions elles-mêmes (1).

Cette hypothèse se rencontre assez rarement. Elle est d'un intérêt plutôt doctrinal. Néanmoins, les tribunaux ont eu parfois à s'en occuper (2).

On peut supposer au contraire — et c'est en fait, ce qui se produit le plus souvent — qu'on est en présence de l'opération qualifiée couramment de « *vente à l'émission* ».

Pendant la période constitutive, un souscripteur vend tout ou partie des titres qu'il doit recevoir, mais qu'il ne détient pas actuellement. Ces actions n'existent peut-être pas encore au moment du contrat. En tous cas, elles ne sont pas individualisées. Elles sont livrables et payables à l'émission, c'est-à-dire lorsque la société mettra les titres à la disposition des sous-

(1) Trib. corr. Seine 2 janvier 1926. R. S. 1926.245.

(2) Trib. Corr. de Senlis 11 août 1884. R.S. 1884-631.
Pantographie Voltaïque. Paris, 23 mai 1887, précité. La Loi 20 octobre 1887.

cripteurs; et c'est alors seulement que la vente sera.

Il convient d'étudier séparément ces deux cas.

I. — LA NEGOCIATION PORTE SUR DES ACTIONS INDIVIDUALISEES

Une pareille opération est prohibée par l'article 2 qui déclare que « les actions ou coupons d'actions » sont négociables après le versement du quart ». Et tout le monde s'accorde à lire : *non pas versement du quart, mais constitution définitive de la société* (1). Nous avons vu plus haut ce qu'il faut entendre par là.

D'autre part l'article 14 frappe d'une peine correctionnelles de telles négociations. Nous nous trouvons donc en présence d'un problème civil et d'un problème pénal.

Caractère délictueux de la négociation

La circulation rapide et facile des actions d'une société qui n'existe pas encore, présente de sérieux inconvénients. La période constitutive d'une entreprise qui fait appel à l'épargne publique s'accompagne généralement d'une publicité active souvent même d'une véritable campagne dans la presse financière. Si des négociations pouvaient avoir lieu dès cette époque, la spéculation serait effrénée et sans contrepoids ; car elle s'exercerait uniquement sur des espérances, et le fonctionnement effectif de la Société ne serait pas là pour corriger les nouvelles exagérées que l'on ferait courir. Le jeu sur des actions d'une Société qui n'existera peut-être jamais deviendrait aisément un moyen d'extorquer l'argent des personnes trop crédules.

(1) Thaller et Pic, N° 756. V. aussi article 50 de la loi en ce qui concerne les sociétés à capital variable.

Les pouvoirs publics s'en aperçurent dès la création des premières voies ferrées.

La loi du 15 juillet 1845, relative au chemin de fer de Paris à la frontière belge, contient à ce sujet, des dispositions d'une portée générale :

Il est interdit à toute Compagnie concessionnaire d'une ligne ou d'un réseau d'émettre des actions ou promesses d'actions négociables avant de s'être constituée en société anonyme (article 10). La négociation du bulletin de souscription, comme celle du titre lui-même, est donc prohibée. De plus, l'article 13 punit d'une amende de 500 à 10.000 frs. celui qui, pendant la période constitutive a servi d'intermédiaire ou a coté les cours.

Ces dispositions ont été reproduites dans les lois relatives aux concessions postérieures : concessions du chemin de fer de Lempdes, Périgueux et Montauban, du chemin de fer de Sceaux à Orsay, de Lyon à Genève (Lois du 10 Juin 1853). Ces dernières lois contiennent d'ailleurs une disposition nouvelle plus précise et plus rigoureuse. Elles interdisent de négocier les actions avant le versement des deux premiers cinquièmes.

C'est cette dernière disposition qui sera seule reproduite par la loi du 17 juillet 1856 sur les Sociétés en commandite par actions. Aux termes de l'article 12 de cette loi « Est punie d'une amende de 500 à 10.000 frs. la négociation d'actions ou de coupons d'actions dont la valeur ou la forme serait contraire aux dispositions des art. 1 et 2 de la présente loi, ou pour lesquels le versement des deux cinquièmes n'aurait pas été effectué, conformément à l'article 3 ». L'intermédiaire, et celui qui a coté le cours des valeurs sont également punis.

La loi du 23 mai 1863 sur les Sociétés à responsabilité limitée contient des dispositions semblables; et, lorsque, en 1867 fut promulguée notre grande loi,

actuellement en vigueur, sur les sociétés commerciales, on n'a fait que recopier textuellement ces articles dans la rédaction de l'article 14 en remplaçant le chiffre de $2/5$ par celui de $1/4$.

La négociation d'actions avant le versement du quart, où selon les cas, la libération intégrale, est donc un délit correctionnel, par le chiffre de l'amende qui lui est applicable. C'est une des formes du *délit de négociation*, dont nous aurons à maintes reprises l'occasion de nous occuper au cours de cet ouvrage. Comme la plupart des délits, il comprend un élément matériel et un élément moral.

Elément matériel. — Il faut que la négociation intervienne avant le versement du quart. Dans l'art. 14, comme dans l'art 2, il n'est pas question de la constitution définitive de la société. Mais nous sommes en présence d'un texte pénal. L'interprétation extensive, unanimement admise pour l'art. 2, est impossible pour l'art 14, lorsque la négociation a lieu après le versement minimum prescrit par la loi, mais avant la nomination des premiers administrateurs, ou l'entrée en fonctions du premier conseil de surveillance, elle échappe à l'application de la loi pénale (1).

Que faut-il entendre par : *versement du quart* ?

Est-il nécessaire que le défaut de libération porte sur l'action même qui a été vendue; ou bien suffit-il que, dans une émission déterminée, un ou plusieurs titres n'aient pas été libérés, pour qu'on ne puisse négocier tous les autres sans encourir les rigueurs de l'article 14 ?

La même question se pose au point de vue civil, et nous aurons plus loin à y revenir.

(1) Pont n° 318. Houpin et Bosvieux n° 705. Paris 22 décembre 1905. J. Soc. 1906.411. — Rouen 16 mai 1884. R.S. 1884.441.

M. l'Avocat général Desjardins, lors de l'affaire de la Banque de Lyon et de la Loire, a pris parti nettement dans ses conclusions (1). Il estime que le délit est constitué lorsque la négociation porte sur des actions, même libérées du quart, si, dans la même émission, il y en a d'autres qui ne sont pas libérées de la quotité légale : « L'interprétation contraire », nous dit-il « est en contradiction formelle « avec le texte de l'art. 2, visé par cet alinéa de l'article 14, puisque, aux termes de l'article 2, toute « action libérée jusqu'à concurrence du 1/4 n'est « pas par cela même, négociable ». Et il ajoute aussitôt un autre argument :

« D'ailleurs, l'article 14 punit indistinctement « des mêmes peines toute participation à ces négociations et toute publication de la valeur des « dites action. Peut-on admettre un moment que le « législateur ait entendu distinguer un peu plus « haut entre les actions libérées par un versement « individuel, et les actions non négociables à raison « d'un défaut de versement général du quart ? Le « gérant d'un journal ne publie pas la valeur de « « telle ou telle action, mais des actions en général; « il est puni s'il publie les actions non libérées du « quart en masse... or, les mêmes mots, employés « dans le même article, ne peuvent pas avoir deux « sens différents ». D'autres auteurs se sont prononcés en ce sens : (2)

On nous permettra, cependant de ne pas trouver ces raisons très convaincantes. L'article 2 prononce la nullité civile de la vente. L'article 14 la frappe d'une amende. Ces deux textes ont chacun leur domaine propre. A supposer que la vente de certaines

(1) D. 1886.8127. — S. 1885.1.260.

(2) Bédarride, t. I, p. 113. Rubat de Méhrac n° 251.

actions, effectivement libérées de la quotité légale, puisse être annulée, il n'en résulte pas nécessairement qu'elle soit punissable. Nullité civile et sanction pénale ne sont pas inévitablement liées l'une à l'autre. Le droit français nous en donne bien des exemples : l'action de dol pourra faire tomber un contrat sans que l'auteur des manœuvres frauduleuses encoure les peines de l'escroquerie. Personne n'y voit cependant de « contradiction formelle ». A l'inverse, il y a des cas — plus rares il est vrai, où le texte pénal ne s'accompagne pas d'une sanction civile. Le mariage célébré avant l'expiration des délais de viduité est valable, bien que l'officier d'état civil soit punissable pour l'avoir célébré.

Les lois pénales sont d'interprétation stricte. Or l'art. 14 est rédigé en ces termes : « Les négociations d'actions ou de coupons d'action, *pour lesquels le versement du quart...* La négociation n'est donc délictueuse que si elle porte sur des actions qui, considérées individuellement, sont libérées d'une façon insuffisante ou fictive.

L'objection tirée du fait que la loi punit aussi celui qui publie le cours, n'est pas décisive. Sans doute, lorsqu'on imprime, ou lorsqu'on lit une cote, le chiffre que l'on envisage s'applique à l'ensemble des titres d'une émission déterminée. Il ne peut pas en être autrement. L'alinéa 2 de l'article 14 ne signifierait rien s'il punissait seulement ceux qui, par une fantaisie inconcevable, choisiraient des actions irrégulières pour en coter distinctement les cours. D'ailleurs, il est logique que l'éditeur du journal de bourse soit punissable. Par le fait même qu'il a publié une cote applicable à tous les titres d'une émission irrégulière, il se trouve avoir coté les titres irréguliers, qui vicient toute l'émission. Le délit est donc bien constitué. La jurisprudence, et une

grande partie des auteurs se sont ralliées à cette opinion (1).

Mais il y a des hypothèses où le versement minimum prévu par la loi est différent du quart. Il est parfois supérieur, parfois inférieur. Si le montant nominal des actions est compris entre 25 et 100 frs., celles-ci doivent être libérées d'un quotient variable, mais représentant au moins une somme de 25 frs. S'il s'agit d'une société à capital variable, au contraire, les actions peuvent n'être libérées que du dixième (art. 51).

Logiquement, l'article 14 devrait s'appliquer aux négociations d'actions de 25 francs, qui ne seraient pas intégralement libérées. Malheureusement au lieu d'employer une formule plus générale, il vise spécialement les actions pour lesquelles le *versement du quart* n'a pas été effectué. Pour une fois, la précision de la loi est regrettable. Toutes ces dispositions législatives n'ont principalement pour but que d'assurer un fonds de roulement minimum à l'entreprise naissante. On autorise la création de coupures dont le taux nominal est très faible. Il est prudent de fixer une somme minimum à verser dès le début, si l'on veut écarter les souscriptions qui ne sont pas sérieuses. Il serait juste de punir les négociations d'actions pour lesquelles ce versement, supérieur au quart, n'aurait pas été accompli. C'est par inadvertance que les rédacteurs de la loi de 1867 ne l'ont pas fait. Or, l'interprète est en cette matière prisonnier du texte. Il doit déclarer non punissable la vente d'une action de 25 ou de 50 francs libérée seulement d'un quart, bien que ces titres dussent être, en vertu

(1) Paris 10 mai 1883 R.S. 1663.435; D. 1884.2.6, arrêt cassé d'ailleurs par la Chambre criminelle, mais sur d'autres chefs. Lyon 21 décembre 1883, J. Soc. 1890.491 Paris 22 décembre 1905. D. 1907.1.56. Tchernoff, n° 223.

de l'article 1^{er} de la loi du 24 juillet 1867, libérés d'au moins 25 francs (1).

Mais à propos des *actions mixtes* une difficulté a surgi, en raison du mutisme de la loi à leur sujet. Ces titres représentent, on le sait, des apports en nature pour une part seulement, et, pour le surplus, une souscription en numéraire. Lorsque des actions sont émises uniquement en représentation d'apports en nature, elles sont par ce fait, intégralement libérées, puisque les biens apportés ont dû faire l'objet d'une vérification préalable par deux assemblées constitutives à la suite desquelles le transfert de propriété a eu lieu. Pour ces valeurs, le défaut de versement du quart ne se conçoit pas.

Il n'en est plus de même en ce qui concerne les actions mixtes. Etant susceptibles de libération partielle, elles peuvent tomber sous le coup de l'article 14. Mais que faut-il entendre, en ce cas, par versement du quart ? Doit-on comprendre dans ce minimum le montant des apports en nature, ou faut-il exiger, outre les apports, le versement en numéraire du quart de la somme représentant une souscription en espèce ? Au point de vue civil, la question ne peut plus se poser depuis la loi du 1^{er} août 1893, qui a inséré dans l'art. 3 de la loi de 1867 une disposition ainsi conçue « *Les actions représentant des apports devront toujours être intégralement libérées au moment de la constitution de la société* ». Les actions d'apports ne pouvant être libérées partiellement, il est certain que ce texte vise les actions mixtes (2).

Mais, au point de vue pénal, il n'y a rien de changé, car l'article 14 ne saurait être étendu au défaut de libération intégrale.

(1) Contra : Lyon-Caen et Renault n° 800. Thaller et Pic n° 1.062.

(2) Houpin, n° 535.

L'opinion qui exige sur ces actions le versement du quart en numéraire s'appuie sur une interprétation littérale des textes. L'article 4 de la loi du 23 mai 1863 sur les sociétés à responsabilité limitée employait l'expression suivante, qui a, du reste, été reprise par l'article 25 de la loi de 1867 : « *versement du quart qui consiste en numéraire* ». C'est la preuve, a-t-on dit, que la loi a entendu distinguer dans les actions mixtes, la part qui consiste en apports de celle qui consiste en numéraire, pour les soumettre, chacune, à un régime distinct (1). Cette interprétation paraît bien ajouter à la loi. En réalité, les textes précédemment visés n'ont eu en vue que les actions de numéraire, parce qu'elles sont les plus fréquentes, et il est certain qu'ils n'ont même pas soupçonné la difficulté. Il est donc préférable de dire que les négociations portant sur les actions mixtes échappent à l'article 14 lorsqu'elles sont libérées du quart de leur valeur nominale, ce quart devant comprendre la fraction correspondante aux apports, complétée, en cas de besoin, par un versement en espèces (2). La Cour de Paris s'est montrée, sur ce point, très hésitante. Après avoir admis le premier système en 1881, elle l'a abandonné pour le second en 1883 (3). C'est celui-ci qui a été adopté par la Cour de Cassation vers la même époque, dans une espèce diffé-

(1) Note Poncet au Dalloz, 1884.2.1. Pont. 11.1158.

(2) Note Lyon-Caen, S. 1881.2.97. Article G.T. 8 août 1883. Buchère, article J. Soc. 1882.120.

(3) Paris (Appels correctionnels) 18 février 1881. S. 81.2.97 D. 1884.2.3 et 10 mai 1883. D. 1884.2.6, en sens contraire. Ce dernier arrêt admet néanmoins l'application de l'article 13. Sur pourvoi. Cass 6 juin 1885 (v. note 18, page suivante).

Il est à noter que, au point de vue civil, la première chambre de la cour a passé par les mêmes hésitations (V. D. 1884.2.4 et 5).

rente. Elle a jugé de même sur pourvoi formé contre l'arrêt de la Cour de Paris du 10 Mai 1883 (1).

L'article 14, d'autre part, est applicable aux sociétés à capital variable, lorsqu'elles prennent la forme de sociétés en commandite par actions ou anonymes ? Mais il faut tenir compte alors de l'article 51 de la loi de 1867, et substituer au versement du quart prévu par l'article 14, celui du dixième, dont se contente l'article 51.

La quotité légale minimum doit être calculée sur le montant nominal des actions émises. Par suite, si, au cours d'une augmentation de capital, les nouveaux titres sont émis avec une prime, il semble qu'il ne soit pas nécessaire de tenir compte de cette dernière dans le calcul en question. Si les actions de 500 francs sont émises avec une prime de 75 francs, elles seront néanmoins négociables après versement de 125 francs seulement. La prime sert en effet à indemniser le premier actionnaire des risques qu'ils ont subi lorsque l'entreprise était encore dans la période des débuts, et le versement du quart a surtout pour but d'assurer les premiers fonds à l'entreprise naissante ainsi qu'à écarter les souscriptions peu sérieuses (2).

Quelque soit son montant, le versement doit être effectué en espèces, ou en chèque dûment provisionné. Il ne saurait être valablement fait par l'endossement d'effets de commerce, ou par compensation entre le souscripteur et la société. Les ventes d'actions libérées de la sorte tomberaient sous le coup de l'article (3).

En outre, tant que dure la période constitutive,

(1) Crim 6 juin 1885. J.Soc. 1886.309. La Provinciale. Crim. 15 février 1884. J.Soc. 1884.193 (aff. Gindre Malherbe); Casse sur le chef de l'article 13.

(2) Thaller, article R.C. 1881, page 534.

(3) Paris, 19 mars 1883. R.S. 1883.289. Paris 22 décembre 1905, précité; Trib. com. Lyon, 9 mars 1906. J.Soc. 1908. 280. Crim. 19 mai 1926. R.S. 1926.374. Tchernoff, n° 82.

les fonds doivent demeurer en espèce dans les caisses de la société, ou en compte courant à la banque; car ils doivent se retrouver intacts au moment où commenceront les opérations sociales. Néanmoins, les fondateurs ne sauraient encourir les peines de l'article 14 pour avoir enfreint cette prescription ; car le versement légal a été effectué. Mais ils pourront se voir appliquer les peines de l'article 405 Pén, si, par ailleurs, tous les éléments de l'escroquerie sont réunis.

Si le versement est effectué après coup par l'acheteur, la société est peut-être régularisée par ce fait (1) ; mais le délit commis par le vendeur existait déjà auparavant, et un acte accompli par une autre personne ne saurait l'effacer.

Elément psychologique. — Les délits sont généralement des infractions intentionnelles. Leur formation exige, outre l'élément matériel, un élément moral, qui est la *pleine conscience d'accomplir un acte puni par la loi*. Exceptionnellement certains délits non intentionnels, existent en l'absence de cette condition.

Le délit de négociation est-il de ceux-là ? En d'autres termes est-il nécessaire que le vendeur *connaisse* le vice de son titre, et sache que le quart n'a pas été versé ? Question grave, qui intéresse le délit de négociation tout entier, et dont l'étendue dépasse le cadre de ce chapitre.

Au point de vue pénal, la distinction entre une société irrégulière et une entreprise en voie de formation n'a pas de raison d'être, car l'article 14 s'applique dès qu'il n'y a pas eu versement *effectif* de la quotité légale, et il n'importe pas de savoir si les autres formalités ont été remplies. Nous pourrions donc

(1) Lyon, 16 mars 1912. S. 1913.2.219. n. critique Wahl.
Req. 2 mars 1925. R.S. 1925.179.

faire état, dans ce chapitre, de décisions rendues à propos de sociétés irrégulières.

La jurisprudence, sur ce point, a évolué.

La question s'était déjà posée sous l'empire des lois de 1845 et 1856. Après quelques hésitations, les Tribunaux avaient décidé que ces lois étaient des lois de police ; par suite, que l'infraction prévue par elles avait le caractère d'une contravention, ou plutôt d'un délit-contraventionnel, à l'existence duquel l'élément psychologique n'est pas indispensable (1). Le vendeur, même de bonne foi, tombait donc sous le coup de l'art. 14.

La loi de 1867 a certainement entendu consacrer cette opinion.

Le texte même des articles 2 et 14 ne nous renseigne guère à ce sujet, mais l'étude des travaux préparatoires y supplée largement.

Lors de la discussion de la loi de 1867, la Commission du Corps Législatif avait donné au gouvernement une autre rédaction de l'article 14. Il estimait en effet que l'on devait épargner les vendeurs de bonne foi. Mais, écrit le rapporteur, M. Mathieu, « Le gouvernement n'a pas méconnu la gravité de « nos observations et, sans leur avoir donné satis- « faction en la forme, il a substitué aux amende- « ments de la Commission une disposition nouvelle, « qui déclare l'art 463 du code pénal applicable aux « faits prévus par les trois articles qui précèdent ». Cette disposition est devenue l'article 16 de la loi, et l'article 14 est resté tel que l'avait conçu le gouvernement. Dans l'esprit du législateur, ce texte est donc applicable aux personnes de bonne foi (2).

Pendant les quinze années qui suivirent la pro-

(1) Crim. 11 août 1859. D. 1859. 1. 473.

(2) En ce sens : Tripier I. n° 145. Mathieu et Bourguignonat : N° 138.

mulgation de la loi de 1867, la question ne semble pas s'être posée devant les tribunaux. A ce moment eut lieu l'affaire de l'Union Générale, et ce problème vint au premier plan de l'actualité juridique. La jurisprudence montra un peu d'hésitation. Quelques tribunaux, notamment le Tribunal Civil de Lyon, s'attachant aux travaux préparatoires de la loi de 1867, et s'appuyant, en somme, sur les précédents, voulurent appliquer l'article 14 au vendeur de bonne foi (1). Mais en réalité, et très tôt, la jurisprudence s'est fixée en sens contraire car la première solution conduit à des conséquences pratiques difficilement acceptables. Une personne achète des actions d'une entreprise, à laquelle d'ailleurs elle est complètement étrangère. Ces titres lui sont présentés comme libérés du premier quart, et leurs cours se sont établis en conséquence. A son tour cette personne les revend. A-t-elle commis un délit, si, en fait, le quart n'a pas été versé par le souscripteur ? ce serait bien rigoureux.

Comment pourrait-elle savoir si en réalité, le quart n'a pas été versé ? Bien souvent la déclaration notariée des gérants ou des fondateurs affirme le contraire, et il est à peu près impossible de la contrôler quand on n'a pas été mêlé, de près ou de loin aux opérations constitutives.

Chacun de nous, à ce compte, risquerait de tomber, et de la meilleure foi du monde sous le coup de l'article 14 chaque fois qu'il modifierait la composition de son portefeuille. C'est ce qu'a très bien mis en lumière la Chambre Civile, dans les motifs de son

(1) V. motifs Trib. civ. Lyon 31 janvier 1885. R.S. 1885.186. Tribunal corr. Seine 23 juillet 1913. Tchernoff n° 218 et 14 février 1913 G.P. 26 avril 1913 et la note. En ce sens Rousseau.

arrêt du 3 juin 1885. Et les tribunaux répressifs ont adopté cette solution (1).

Cette interprétation libérale est seule conforme aux nécessités pratiques. Elle est certainement préférable à celle qui reste esclave de travaux préparatoires d'une loi déjà ancienne.

Mais il ne faudrait pas tomber dans un excès contraire. Les auteurs de la poursuite devront établir que le vendeur, l'intermédiaire, celui qui a coté les cours étaient de mauvaise foi au moment de la vente ou de la publication. Cependant, il serait excessif, à notre avis, d'exiger que cette mauvaise foi apparaisse à la seule inspection du titre. Les arrêts des Cours d'appel de Lyon et de Paris, que nous citons en note, imposent cette condition. On dit à l'acheteur : montrez-nous le titre ; si rien dans son aspect d'indique une irrégularité ; le vendeur doit être acquitté.

Cette solution est trop simple. Elle est exacte lorsqu'on prétend appliquer l'article 14 à la négociation de titres dont la valeur ou la forme serait contraire à la loi de 1867. Mais rien ne permet de dire qu'elle s'applique aussi en cas de défaut de versement du quart. Cette solution rendrait même le délit de négociation à peu près théorique en ce cas ; car les fondateurs de la société se garderont bien de rendre cette irrégularité apparente.

Certes, les mentions que porte le titre peuvent être un élément d'appréciation de la bonne foi, mais ce n'est pas le seul. On pourra démontrer, par exem-

(1) Trib. civ. Lyon 7 mars 1883 : motifs, reproduits en appel : Lyon 23 janvier 1884 D. 1884.2.157 et sur pourvoi, reproduits en cassation Civ. 3 juin 1885 D. 1886.1.25. Rouen 10 mai 1884. J. Soc. 1885.243. Paris, 22 décembre 1905. D. 1907.2.152 note de M. Boutaud. La Cour de Paris avait auparavant admis la solution contraire. Paris, 28 décembre 1886 S. 88.2.37.

ple, que le vendeur, homme d'affaires très au courant des questions de Bourse, avait des rapports fréquents avec les fondateurs de la Société ; que peut-être, il avait été chargé d'écouler des actions dans le public. Mieux encore, si le vendeur est lui-même le souscripteur, il ne peut pas ignorer le défaut de versement du quart qui lui incombait. Il arrive assez souvent que certains souscripteurs comptent libérer leurs titres à l'aide des fonds provenant de la revente de ces mêmes titres. En ce cas, la mauvaise foi est bien caractérisée (1).

Sans doute il faudra prouver également que des actions vendues sont bien celles qui n'ont pas été libérées, ou qui l'ont été insuffisamment. Mais, comme elles sont obligatoirement nominatives, et, par là même faciles à identifier, nous estimons, contrairement à l'arrêt de la Cour de Paris du 22 décembre 1905, que la représentation du titre lui-même ne s'impose pas.

Les tribunaux pourraient admettre assez facilement la preuve de la mauvaise foi ; sinon, l'article 14 risque fort de ne pas atteindre ceux qu'il vise.

Nous irons même jusqu'à proposer la distinction suivante : Le public a un moyen de connaître la situation légale des sociétés : c'est d'aller se renseigner au greffe du Tribunal de Commerce ou de la justice de paix du siège social. Des copies de la déclaration notariée prescrite par l'article 1^{er} doivent y être déposées (article 55 de la loi de 1867). Si le dépôt a été effectué, la bonne foi des vendeurs peut-être présumée. Dans le cas contraire, ceux-ci devaient se méfier, et ne pas négocier leurs titres à la légère ; ils pourraient être réputés de mauvaise foi.

Cette distinction semble conforme à l'esprit de la loi de 1867 ; elle donne une signification aux for-

(1) Lyon, 12 mai 1885. D. 1886.2.136.

malités de publicité des articles 55 et suivants de la loi. Du reste, il semble que, dans ses motifs tout au moins, l'arrêt de la Chambre civile du 3 juin 1885 se range à ce système.

Bien entendu, il n'y aurait là qu'une présomption simple, qui pourrait être combattue par tous les moyens.

Personnes punissables. — En premier lieu vient le vendeur. C'est à son sujet qu'ont été rendues la plupart des décisions que nous avons rapportées plus haut. Mais l'article 14 punit également « ... Toutes « participations à ces négociations, et toute publication de la valeur des dites actions ».

Ce texte vise donc à la fois l'intermédiaire, et celui qui a coté les cours. Du reste, même en l'absence de dispositions spéciales ceux-ci sont punissables, le plus souvent, en vertu des règles de la complicité ; car les art. 59 et 69 Pén. sont applicables aux infractions prévues par les articles 13 et 14 de la loi de 1867. Cela n'est pas douteux, puisque ces infractions sont toutes deux des délits correctionnels (1).

Mais les termes de l'alinéa 2 de l'article 14 sont très extensifs, puisqu'ils concernent *toutes participations* aux négociations. Par suite, dans le cas où les actions ne peuvent être cédées qu'avec le consentement du conseil d'administration, l'administrateur qui a autorisé un transfert avant le versement du quart est passible des peines de l'article 14 (2).

On a soutenu parfois que le délit de négociation était certainement une infraction non intentionnelle quand elle était commise par une personne autre que le vendeur, alors que dans ce dernier cas, la question

(1) Paris, 2 décembre 1884 S. 86.2.240 (délict d'émission).
Grenoble, 15 juillet 1886. S. 86.2.240. Crim. 20 avril 1888.
S. 1890.1.425.

(2) Paris, 28 décembre 1886. S. 1888.2.37.

restait douteuse (1). Nous ne voyons aucune bonne raison pour établir à ce point de vue, un régime différent selon la qualité du délinquant. En réalité, il faudra toujours établir la mauvaise foi du prévenu, qu'il soit vendeur, intermédiaire ou publiciste financier et à quelque titre qu'il soit poursuivi.

Les effets civils de la négociation. — Lorsque des actions ont été négociées avant la constitution définitive de la société, l'acheteur peut-il restituer les titres, et refuser d'en payer le prix ? De son côté, le vendeur peut-il refuser d'en effectuer la livraison ?

La question prête à controverse. — Les partisans de la négative soutiennent que la négociation effectuée même avant la constitution définitive, est valable, et doit produire tous ses effets civils.

En effet, dit-on, l'article 2 ne prohibe pas formellement une pareille opération ; et l'on invoque « son silence même, quand on songe au soin avec lequel le législateur de 1867 s'est étendu sur les nullités, et à la complaisance, même excessive, avec laquelle il les a admises » (2).

A la vérité, il y a bien un texte, l'article 14, qui punit les négociations prématurées. Mais, et c'est là un fait que nous avons déjà eu l'occasion de constater, il n'y a aucun lien nécessaire entre l'application de l'art. 2 et celle de l'art. 14. Généralement la sanction pénale, dit-on s'accompagne de la nullité civile lorsque la prohibition qu'elle édicte est conforme au droit commun. L'abus de blanc seing est un délit, et le blanc seing dont il est fait abusivement usage est nul. Au contraire, lorsque le texte pénal pose une règle ou un principe exorbitant du droit commun, l'acte juridique qu'il vise doit pro-

(1) V. à ce sujet note sous Cass. 6 juin 1885. S.87.1.284 et Vavas seur 1.727.

(2) V. Lyon-Caen et Renault. Traité n° 731. V. aussi Lyon-Caen, notes, Sirey 1881.2.25 et S. 1884.2.49.

duire tous ses effets civils. Nous nous trouvons dans ce dernier cas, puisque, en somme, il s'agit d'une vente de choses futures, opération valable aux termes du code civil (article 1.130).

On apporte à l'appui de cette thèse, des arguments de fait : L'annulation de la vente aurait de graves inconvénients pratiques. L'agent de change se verrait privé de tout recours contre ses clients; acheteurs et vendeurs, sachant qu'ils pourront toujours se dégager si l'affaire tourne mal, se livreraient à une spéculation effrénée sur les titres.

Malgré la grande autorité de son défenseur, cette solution 'a pas prévalu. Sans doute, si l'on n'avait d'autre argument, en faveur de la nullité, que l'existence de l'article 14, l'opinion contraire reposerait sur une base bien fragile.

Tout d'abord, il faudrait décider que la nullité n'est encourue que dans la mesure où l'article 14 s'applique, mesure assez restreinte, nous le savons. Dès qu'on aura versé 125 frs sur une action dont la valeur nominale est de 500 francs, on pourrait, d'après cette opinion, la négocier librement, même si l'entreprise est encore au début de sa période constitutive. Et même si les 125 frs n'étaient pas versés, il faudrait encore démontrer la mauvaise foi du vendeur pour intenter utilement l'action en nullité.

En réalité, nous ne saurions trop le répéter, l'article 2 et l'article 14, ont deux domaines d'application qui, parfois, coïncident, mais il importe bien de ne pas confondre. Aussi pensons-nous que pour résoudre ce problème, qui est un problème *civil*, il faut laisser de côté l'article 14.

Mais l'article 2, à notre avis, est bien suffisant pour faire prononcer la nullité. Sans doute, il se contente de déclarer possibles les négociations postérieures au versement du quart, et il n'interdit pas formellement les négociations antérieures. Mais

il nous paraît bien difficile de tirer argument de ce silence, quand on se reporte aux travaux préparatoires. Le texte avait été proposé sous sa forme actuelle par le gouvernement. Lors de la discussion (1), un député, M. Millet, demanda une nouvelle rédaction de l'article 2.

« La portée de cet article 2, « dit-il », est d'interdire la négociation des actions avant la constitution définitive. C'est là le but qu'on a voulu atteindre. Le nouvel article ne dit pas suffisamment ce qu'il veut dire. Les termes dont il se sert se bornent à une disposition indicative, alors qu'ils devraient être prohibitifs ».

M. Mathieu, le rapporteur, répondit que tout le monde était d'accord avec lui sur l'interprétation à donner à l'article 2, mais qu'une nouvelle rédaction était inutile, « l'économie de la loi impliquant dans son ensemble, cette idée, et donnant, par conséquent, satisfaction complète à M. Millet ».

Une rédaction plus précise aurait été, certes préférable, car elle aurait rendu impossible toute controverse ultérieure sur ce point. On voit néanmoins qu'il ne faut attacher aucune importance au fait que le législateur n'a pas formellement prononcé la nullité.

Quant aux inconvénients pratiques de cette nullité, nous ne les apercevons pas bien.

Il y a deux catégories de personnes qui achètent et vendent des valeurs de Bourse : d'une part des spéculateurs d'occasion ou d'habitude, d'autre part des capitalistes en quête d'un placement. Lorsqu'il s'agit d'opérations sur des valeurs de mauvais aloi (ou sur les titres d'une société qui n'existe pas encore), ces deux sortes de personnes prennent respectivement la qualité d'agresseurs et de victimes — celles-ci se trou-

(1) Séance du 12 juin 1867. Moniteur du 13 juin. V. aussi Mathieu et Bourguignat, n° 28.

vant, en définitive être les acquéreurs d'actions entachées d'un vice, et dont les cours se sont effondrés.

Faire produire à un pareil contrat tous ses effets civils, ce serait assurer au vendeur, bien souvent passible, pour ce fait, de peines correctionnelles, le bénéfice de son opération; ce serait maintenir la victime dans les liens d'un contrat malhonnête, et que la loi prohibe.

Voilà bien, nous semble-t-il, la prime à la spéculation que l'on prétend éviter.

Bien au contraire, le vendeur peu scrupuleux hésitera à se défaire de ses titres, s'il se sait exposé à une action en répétition. L'agent de change acheteur pourra agir en répétition des sommes indûment versées. Quant aux créanciers sociaux, la question se pose de savoir s'ils seront victimes de cette action en nullité. C'est là un problème d'une portée générale, que nous examinerons plus loin dans son ensemble (1). Bornons-nous ici à faire cette simple remarque que nous sommes en présence d'une société *qui n'est pas encore constituée*. Pratiquement, elle n'a donc pas encore de créanciers sociaux susceptibles d'être lésés par l'action en nullité. S'il en existe, ce ne peuvent être que des créanciers personnels des fondateurs, ou de la Société d'étude qui précède généralement la formation des sociétés par actions importantes.

Par ailleurs l'acheteur peut trouver dans le droit commun des arguments en faveur de la nullité de son achat. Le marché sera *nul faute d'objet* s'il a porté sur les titres d'une société qui, non seulement n'existait pas au moment du contrat, mais encore est toujours restée à l'état de projet. Il est certain que,

(1) V. ci-dessous p. 208.

en ce cas, le morceau de papier qu'on a vendu ne représentait rien. Il n'en serait pas de même si la société, par la suite, venait à se constituer régulièrement, ou à fonctionner en fait.

Parfois aussi, il pourra invoquer l'action en garantie des vices cachés, en vertu de l'article 1641 du code civil, si le vendeur a coopéré plus ou moins directement aux opérations constitutives, et si l'acheteur est resté complètement étranger à ces opérations.

Par contre, à notre avis, on ne saurait invoquer ici l'erreur sur la substance, ou l'absence de cause. Nous nous expliquerons plus loin (1) sur l'application de ces différentes théories aux ventes de valeurs mobilières. En réalité, l'acheteur a, pour faire tomber le contrat, une arme : l'article 2. Cette arme le dispense d'en chercher d'autres.

L'action fondée sur ce texte étant indépendante de celle qui est intentée devant les tribunaux répressifs, en vertu de l'article 14, sera recevable même si le quart a été versé, même si le vendeur est de bonne foi. Le demandeur en nullité triomphera dès qu'il aura établi que la négociation est antérieure à la dernière formalité constitutive de la société, ou que celle-ci n'a pas encore eu lieu.

La majorité de la doctrine et la jurisprudence se sont rapidement fixées en ce sens (2). Les Tribunaux belges également (3).

Si les actions vendues font partie d'une émission faite au cours de la vie sociale, la négociation

(1) Ci-dessous, page 70.

(2) Civ. 3 juin 1885 précité D. 1886.1.25 sol. impl. Paris 23 mai 1887. La Loi 20 octobre 1887. Hémar, *op. cit.* n° 424. Thaller. *Rev. Crit.* 1883.321. Thaller et Pic. I. n° 760. Note signée A. V. R. S. 1884.189. Buchère. *Journ. Soc.* 1885.223. Pélagaud. *Journ. Val. Mob.*, n° 419.

(3) Bruxelles 10 novembre 1905. *J. Soc.* 1906.398.

est nulle quand elle intervient avant la deuxième délibération de l'assemblée générale constatant que toutes les formalités ont été bien remplies.

II. — LES VENTES A L'EMISSION

Ce sont les ventes qui portent sur des actions non individualisées au moment de la conclusion du contrat. La situation est alors très différente de celle que nous venons d'étudier. Dans l'hypothèse précédente, les actions existent déjà. Elles sont individualisées, numérotées. Qu'on les appelle, si l'on veut, *promesses d'actions* tant que la Société n'a pas d'existence légale; ce sont ces mêmes titres qui, dans quelques jours ou dans quelques mois, par la vertu d'une décision d'assemblée générale, qui, d'ailleurs ne les concerne pas directement, deviendront, sans aucune modification apparente, des actions. La différence entre une action et une promesse d'action définie de la sorte n'existe que dans les mots.

Mais l'opération qui nous occupe maintenant consiste en ceci : on vend tant d'actions *livrables et payables à l'émission*. Il ne saurait y avoir vente actuelle des titres puisque ceux-ci ne sont pas encore « spécifiés ». Peut-être même qu'ils n'existent pas au moment du contrat. Il y a tout au plus *promesse de vente*, ou bien vente d'un bulletin de souscription, tandis que, dans l'hypothèse précédente, il y avait vente, soit des actions elle-même, soit des certificats provisoires indiquant les numéros des titres.

On peut alors se demander si les articles 2 et 14 certainement applicables à l'hypothèse précédente, peuvent être étendus aux ventes à l'émission, car ils **passent sous silence**.

Comme toujours, deux questions distinctes se posent : Une pareille vente est-elle punissable ? Est-elle nulle civilement ?

Dans l'un comme dans l'autre domaine, des distinctions s'imposent.

Ce qu'en réalité on qualifie d'une façon générale et assez vague de « vente à l'émission », peut se réaliser de différentes manières :

I) Un souscripteur vend par avance tout ou partie des titres qu'il doit recevoir, et s'engage à les livrer le jour où lui-même entrera en possession des titres.

L'opinion dominante voit dans cette opération une *vente conditionnelle*, une vente réalisée sous la condition suspensive que l'émission ait lieu.

Cette façon de voir, bien qu'elle soit adoptée presque unanimement, nous paraît critiquable. Il ne saurait y avoir de vente tant que les objets vendus ne sont pas déterminés *in specie*, — ce qui est le cas. Ils seront déterminés seulement lorsque l'émission aura lieu. Si elle ne se réalise pas, le contrat ne se formera pas, faute de « spécification » de l'objet. Telle est, à notre avis, l'interprétation juridique exacte de cette situation.

Nous n'entamerons pas, cependant, une controverse sur ce point. Inexistence ou résolution du contrat, peu importe; les conséquences, à notre point de vue, seront les mêmes.

Au regard du droit commun, vente conditionnelle de choses futures ou promesse de vente sont certainement valables (articles 1.130 et 1.590 du code civil). Il faudrait peut-être décider le contraire dans le cas d'ailleurs bien exceptionnel où le souscripteur vendeur aurait la majorité aux assemblées générales constitutives. Cette majorité lui donnerait le pouvoir d'empêcher à son gré, l'émission d'avoir lieu, et pour ceux qui admettent ici l'existence d'une

vente conditionnelle, il y aurait une condition *purement potestative*. Le contrat lui-même serait donc nul. (art. 1.174 Civ.).

Par ailleurs, cette opération n'est nullement prohibée par la loi de 1867, qui l'ignore complètement. La loi de 1867, comme d'ailleurs l'article 76 du code de commerce, ne concerne, nous l'avons vu, que les *négociations*, ce qui implique un acte matériel de transfert, tradition ou endossement concomitant à la formation du contrat. Il n'y a rien de semblable ici. Le vendeur s'engage à transmettre les titres qu'il recevra, et quand il les recevra, rien de plus. Une pareille vente n'est donc ni punissable, ni annulable (1).

Elle est d'ailleurs d'un emploi très fréquent.

C'est en effet l'opération que pratiquent les membres d'un syndicat de garantie, lorsqu'ils se répartissent les titres à placer dans le public. A l'heure actuelle, la jurisprudence admet la validité de ces syndicats (2). Mais cette solution n'a pas été admise sans hésitations, et il suffit de lire les considérants du jugement du Tribunal de Commerce de la Seine du 23 janvier 1924, infirmé par l'arrêt de la Cour de Paris du 7 décembre 1926, rapporté en note, pour se rendre compte que son rédacteur était nettement hostile à l'opinion dominante :

« Attendu », lisons-nous dans les motifs, « qu'il n'est pas sans intérêt de signaler dès à présent que des syndicats de cette nature peuvent, dans certains cas, et d'après la jurisprudence, être considérés comme licites, quoique, en l'espèce, ils étaient constitués pour spéculer sur les actions

(1) V. en ce sens Paris, 1^{er} févr. 1917. J.Soc. 1918 p.154.

(2) Paris, 7 décembre 1926. Herbulot, 1927.71. Paris 6 janvier 1927. R.S. 1927.145. Thaller et Pic. II. 853. Comp. Lacour et Bouterop. Précis de Droit Commercial. I. 526.

« d'une société qui n'était pas encore constituée;
« qu'un tel fait ne pourrait être admis s'il s'agissait
« d'une société autre qu'une société anonyme; que
« c'est en raison de cette forme de la société que ces
« syndicats paraissent à l'abri des sanctions pénales
« prévues par l'article 14 de la loi du 24 juillet 1867;
« que, cependant, ils apparaissent en contradiction
« avec l'esprit du législateur... ».

En réalité la forme de société ne fait rien à l'affaire. Le Tribunal indique clairement qu'à son avis, le fonctionnement des syndicats viole la prohibition de l'article 14, et que c'est à son corps défendant qu'il juge en sens contraire. Cette opinion paraît être traditionnelle chez ce Tribunal (1).

Elle nous semble critiquable. Nous venons de voir qu'en droit, l'article 14 est étranger à l'hypothèse présente. En pratique, il serait désastreux d'entraver la fondation dite « simultanée » des sociétés par actions, la seule qui soit vraiment appropriée aux entreprises de grande envergure.

Ainsi cette doctrine a-t-elle été écartée par la Cour de Paris lorsque l'affaire est venue devant elle.

« Considérant », déclare la Cour, « que la validité des syndicats de placement ou de garantie
« en matière d'émission de valeurs mobilières n'est
« plus aujourd'hui contestée ; que rien ne s'oppose à
« ce que les membres de ce syndicat réalisent un bénéfice en majorant le prix de vente de ces valeurs,
« lorsque leurs opérations ne sont pas entachées de
« dol ni de fraude : que X... a connu les statuts de
« la société en formation, et qu'aucun renseignement inexact susceptible de surprendre son consentement ne lui a été fourni... ». Ainsi, l'article 2 et l'article 14 sont implicitement écartés.

La solution est la même si la vente présente un

(1) Trib. Com. Seine 9 juillet 1880. J.T.C. 1880.551.

caractère aléatoire. On peut stipuler, par exemple, que le prix, ou une partie du prix, sera immédiatement versé et définitivement acquis au vendeur. Par contre les titres ne seront livrés que lors de l'émission — et si l'émission s'ensuit. Cette opération, pas plus que la précédente, n'est contraire au Droit commun, ni au Droit des Sociétés.

Il n'en serait pas de même, bien entendu, si le vendeur avait la majorité aux assemblées constitutives. Non seulement une vente aléatoire faite dans de pareilles conditions serait nulle, mais elle entraînerait, pour le vendeur, application des peines de l'article 405 du code pénal si sa mauvaise foi était établie.

II. Au lieu de vendre des actions, ou plutôt de faire une promesse de vente portant sur ces actions, on peut négocier son *droit de souscription*, c'est-à-dire le droit de se faire, moyennant paiement du prix, délivrer les titres lorsqu'ils seront émis.

Cette négociation a le caractère conditionnel ou aléatoire selon que, d'après la volonté des parties, le prix de la cession doit être restitué si l'émission n'a pas lieu, ou gardé à tout événement.

Elle n'est pas prohibée par le droit commun. Tombe-t-elle sous le coup de la loi de 1867 ?

L'hypothèse est bien différente de la précédente : accompagnant la vente, formant corps avec elle, il y a, sous une forme quelconque, remise matérielle d'un titre : récépissé ou bulletin de souscription. A chaque vente nouvelle, ce titre changera de mains.

Or, en fait, la circulation rapide et facile des bulletins de souscription présente les mêmes inconvénients que la circulation des actions elles-mêmes. Les autoriser serait permettre, sous une forme un peu différente, la spéculation effrénée que les arti-

cles 2 et 14 cherchent à éviter. On rendrait de la sorte ces deux textes bien faciles à tourner, et, en somme, à peu près vains.

Aux termes de l'article 2 de la loi de 1867, la *négociation* des bulletins de souscription est nulle bien qu'une pareille opération soit, malheureusement assez courante.

Au point de vue pénal, la question est plus douteuse. Pratiquement, la négociation du bulletin équivaut à celle de l'action elle-même. Elle devrait être traitée de la même façon. Mais il y a un obstacle, c'est la rédaction défectueuse de l'article 14. Les textes antérieurs à la loi de 1867, les lois sur les concession de chemins de fer de 1845 et 1853 (1), visaient les actions et *promesses d'actions*. C'est pourquoi la vente des récépissés de souscription était punissable.

Mais, les lois de 1856, 1863, et à leur suite, la loi de 1867, ont substitué à la formule : « actions ou promesses d'actions », cette autre « actions ou *coupons d'actions* », ce qui ne signifie pas grand' chose. En vertu du principe : « *Poenalia sunt restringenda* », il semble donc qu'on doive relaxer celui qui aura vendu, selon les formes usitées dans le commerce, des récépissés de souscription. Cette solution est regrettable.

Peut-être, du reste, ne s'impose-t-elle pas absolument. Il est certain que ce changement de texte dans la loi est dû à une inadvertance du législateur et qu'il n'est nullement voulu. D'autre part, on a vu les Tribunaux appliquer parfois un texte pénal à certains actes qui étaient simplement équivalents à ceux que ce texte prévoyait expressément. Ainsi la jurisprudence assimile au vol le fait d'accepter des

(1) V. ci-dessus page 16.

marchandises que l'on sait avoir été remises par erreur (1).

C'est pourquoi nous nous rangeons assez volontiers à l'opinion de la Cour de Paris (Chambre des Appels correctionnels) qui, dans un arrêt du 19 mars 1883 (2), a passé outre aux scrupules d'ordre juridique, et a fait application de l'article 14 aux négociations des bulletins de souscription :

« Considérant », dit cet arrêt « que ce délit, « prévu par l'article 14 de la loi du 24 juillet 1867 « n'est point subordonné à l'émission préalable des « titres admissibles à la cote officielle, lorsqu'il est « établi que des ventes à terme ont pu se conclure et « se sont conclues dans la coulisse sur des certifi- « cats ou *promesses d'actions*, qui suffisaient en fait « pour devenir la base et servir de matière à ces mar- « chés ».

Cette solution est conforme aux nécessités pratiques, et, en somme, à l'esprit de la loi de 1867.

III. Bien entendu, s'il n'y a pas négociation, mais *cession* du bulletin de souscription *par les voies civiles*, l'opération est parfaitement licite et valable. Elle le serait en effet si elle avait porté sur les actions elles-mêmes (3) ; elle n'est d'ailleurs pas visée par les articles 2 et 14, et ne présente pas les dangers d'un mode de transmission rapide et facile.

En résumé, ce problème des ventes à l'émission présente plusieurs aspects, et il doit se résoudre par des distinctions :

1). La vente portant sur des actions futures, sans remise immédiate d'aucun titre, est valable au point de vue civil, et licite au regard du droit pénal.

(1) Crim. 28 février 1896. D. 1897.1.176. Garraud. Traité de Droit Pénal. V. n° 2.094.

(2) R.S. 1883.307. Affaire de l'Union Générale.

(3) V. ci-dessus page 13.

2) Il en est de même de la cession par les voies civiles de récépissés de souscription.

3) Mais la négociation de ces mêmes récépissés, est nulle en vertu de l'article 2, et tombe sous le coup de l'article 14.

On n'a pas toujours distingué très nettement ces différentes situations. On dit couramment que la jurisprudence admet la validité et le caractère licite des ventes à l'émission (1).

En réalité, une lecture attentive des arrêts donne plutôt à penser que, malgré une certaine obscurité de langage, ceux-ci établissent eux-mêmes les distinctions que nous venons de proposer (2).

(1) Thaller et Pic n° 759. Houpin, n° 374.

(2) a) Les ventes d'actions futures, livrables à l'émission sont licites au regard du droit pénal : Paris, 1^{er} février 1917. J.Soc. 1918.154.

Elles sont valables civilement : Paris 1^{er} juillet 1886. S. 1888.2.182. Civ. 22 décembre 1885 D.1886.1.260 S. 1887.1.163. Req. 16 février 1887 D.1887.8.208 Civ. 30 juillet 1912 S.1913.1.134. J.Soc. 1913.297. Paris 7 décembre 1926 précité. Herbulet 1927.71.

b) Les cessions de bulletins de souscription sont valables et licites au point de vue pénal : Lyon 12 juillet 1882 J.Soc. 1884.423. Trib. civ. Seine 4 mars 1884 R.S. 1884.305. Req. 6 juillet 1887 D.1887.1.452. Bruxelles 10 nov. 1905. J.Soc. 1906.398.

c) Nullité et caractère punissable des négociations de bulletins de souscription. Civ. 12 août 1851 D.1851.1.235. Civ. 17 juillet 1854 D.1854.1.304 S.1854.1.561. Trib. Com. Seine, 8 nov. 1854. J.T.C. 1854.139. Paris, 2 et 19 mars 1883. R.S. 1883.289 et 234, rendus tous deux au sujet de l'Union Générale, le premier en matière civile, le second en matière pénale. Corr. Seine, 2 janvier 1926. R.S. 1926.245, sol. par *a contrario*. *Contra* : Crim. 8 février 1861 S.1861.1.668. Paris, 31 janv. 1882. J.Soc. 1883.516, note critique F.W. Chambéry, 25 mai 1883. Le Droit, 3 septembre 1883. Trib. corr. Seine, 4 juin 1912. J.Soc. 1913.458. Civ. 19 mai 1925. R.S. 1925.419 (Solution implicite).

La doctrine semble elle-même admettre implicitement cette solution (1).

Mais nous avons laissé jusqu'ici dans l'ombre un cas particulier, qui est cependant d'une grande importance pratique. Dans la plupart des statuts de sociétés, il y a un article — qui est presque de style — en vertu duquel les porteurs d'actions anciennes, ont, en cas d'augmentation de capital, un droit de préférence à la souscription des actions nouvelles. A chaque action est, en somme attaché un droit de souscription privilégié, qui peut avoir de la valeur, si les actions nouvelles sont très demandées en cas d'augmentation.

Il est parfaitement loisible au propriétaire des actions anciennes de *détacher* le droit de souscription du titre lui-même, et de la vendre séparément. Les règles du droit commun permettent de la faire. Cette opération n'est pas autre chose que ledémembrement d'un droit de propriété (2).

Comment va se réaliser pratiquement cette séparation entre le titre lui-même et le droit de souscription ? Divers procédés sont possibles.

Le titulaire des actions peut prêter celles-ci, moyennant une rémunération, au futur souscripteur, pour lui permettre d'exercer le droit de préférence. Au moment de la souscription, la société estampille le titre avec un cachet spécial, et celui-ci est rendu à son propriétaire.

(1) V. les passages précités de Houpin et de Thaller. Pont, n° 1.815. Tchernoff n° 206.

(2) Civ. 24 nov. 1886 S.18878.1.72 D.87.1.228. Trib. civ. Bruxelles 13 février 1922 R.S.1923.244. Wahl J.Soc. 1912.337. Piot. J.Soc. 1917.5. Baratin. Note R.S. 1921.61. Perroud.R.S. 1922. V. aussi les thèses de Pavès (Paris 1924) et Jauffret (Aix 1926).

Il peut même arriver, lorsque les actions nouvelles jouissent d'un droit de préférence important, que l'on achète les actions anciennes à des cours élevés pour se procurer le droit de préférence qu'elles contiennent. Dans ces conditions, le prix versé par l'acheteur comprend le prix du titre ancien et celui du droit de souscription.

Quoiqu'il en soit, le droit de préférence passe ainsi de mains en mains. Il circule sans doute sous la forme négociable, mais il est incorporé dans le titre lui-même. On ne saurait interdire la négociation de l'un sans interdire du même coup la négociation de l'autre. Or, on ne peut aggraver arbitrairement les exigences des art. 2 et 14 de la loi de 1867, et interdire la circulation des titres anciens, qui par hypothèse, sont réguliers en tous points.

Mais, la pratique a imaginé un système plus commode. On remet aux porteurs d'actions anciennes un bulletin qui donne droit à la souscription par préférence d'un nombre déterminé d'actions nouvelles. Ce bulletin peut être vendu et circuler sous la forme négociable, indépendamment de l'action ancienne.

Ainsi, le démembrement de propriété cesse d'être une opération abstraite, pour devenir une réalité tangible.

Mais alors, la question se pose de savoir si la négociation du droit de préférence ne tombe pas sous le coup des articles 2 et 14.

Remarquons tout d'abord que le bulletin qui est mis ainsi en circulation n'est pas un récépissé représentant des actions *déjà souscrites*, mais simplement *un droit de souscrire par préférence*, droit qui sera ou ne sera pas exercé dans le délai imparti. L'hypothèse est donc différente de celles que nous avons examinées précédemment. En outre, elle n'est

pas visée par l'article 14 qui, étant un texte pénal, doit être interprété restrictivement.

De même, pensons-nous, on doit écarter aussi l'article 2. Lui non plus n'a pas prévu ce cas particulier où il n'y a pas circulation d'actions, même déterminées « in genere ». La spéculation est ici moins à craindre ; l'établissement émetteur a déjà un passé ; il est donc possible de contrôler dans une certaine mesure, l'enthousiasme de ceux dont l'optimisme est rémunéré.

La jurisprudence et la doctrine admettent la validité de semblables négociations (1). Si l'émission n'a pas lieu l'acheteur du bulletin a, contre son vendeur, l'action en nullité faute d'objet et l'action en garantie des vices (2).

(1) Req. 29 juin 1887 D.1889.1.137.

(2) Trib. Com. Lyon. 5 déc. 1921 R.S.1923.25, jugement infirmé par la suite, mais sur un chef étranger à la question.

CHAPITRE III

SOCIÉTÉ RÉGULIÈRE EN APPARENCE. NÉGOCIATION ET VENTE D'ACTIONS

Des procès — trop célèbres dans les annales financières et judiciaires — illustrèrent les différentes questions qui font l'objet de ce chapitre.

Il y eut d'abord les deux « krachs », à peu près contemporains, de la Banque de Lyon et de la Loire, et de l'Union Générale ; puis celui des Réassurances Générales. Puis d'autres affaires de moindre importance vinrent ensuite devant les Tribunaux. Il en viendra sans doute encore de cette nature.

Nous nous trouvons, en effet, en présence de deux situations bien différentes, et — malheureusement — assez courantes.

1° Une société se fonde en faisant appel à l'épargne publique. Son objet d'exploitation est sérieux et licite ; la valeur des apports correspond sensiblement à leur estimation. En tous points, le pacte social proprement dit, est valable. En fait, la société a fonctionné pendant un temps plus ou moins long. Ses titres ont été négociés, à des cours élevés, peut-être, car de pareilles entreprises ont parfois des débuts prospères.

Mais, pour des raisons qui, d'ailleurs, peuvent être parfaitement étrangères au vice initial, un revirement se produit, et la situation devient embarrassée. C'est alors seulement qu'on s'aperçoit que la société n'a pas été régulièrement constituée, parce que l'une des formalités essentielles n'a été accomplie qu'en apparence.

Par exemple, la souscription d'une augmentation de capital a été en partie fictive et faite par la société elle-même, avec ses propres deniers, par l'intermédiaire d'hommes de paille (affaire de l'Union Générale) ou bien le quart n'a pas été réellement versé (affaire de l'Union Générale, de la Banque de Lyon et de la Loire, des Réassurances Générales), et la déclaration des gérants ou fondateurs est mensongère ; ou bien encore l'une des assemblées constitutives chargée de vérifier les apports est irrégulière. On pourrait trouver d'autres exemples. En résumé, l'une — ou plusieurs des formalités édictées par les articles 1 à 6 de la loi de 1867, et prescrites à peine de nullité de la société (article 7) n'a pas été accomplie ; ou bien elles ont été escamotées (1). D'ailleurs, cela n'a pas empêché la société de vivre, ni même de prospérer, pendant un temps, tout au moins, et de se présenter vis-à-vis des tiers comme une entreprise parfaitement légale.

Cependant, elle est nulle ; ou plutôt elle est *irrégulière*. Nous préférons, en effet, à la suite de M. Hémard (2), employer cette terminologie qui permet d'opposer les sociétés *illégales en tant qu'organisme juridique* aux entreprises dont le pacte social est, aux termes du droit commun, entaché d'un vice quelconque.

(1) A cette hypothèse, on peut ajouter celle où le nombre des associés est inférieur à 7, contrairement à l'article 23.

(2) Op. cité, n° 126.

Quoiqu'il en soit, certains actionnaires vont chercher à tirer parti de cette circonstance pour se dégager de liens sociaux qui cessent d'être profitables, ou pour faire annuler l'achat de leurs actions, lorsqu'elles sont en baisse. Les principes juridiques vont-ils contraindre les Tribunaux à leur donner raison ? Le problème se pose ici avec toute son acuité ; car, si la vie sociale de l'entreprise a été suffisamment longue, les titres ont fait l'objet de transactions très nombreuses, et, par suite, les procès vont se multiplier.

2°. On peut, au contraire, se trouver en présence d'une situation toute différente. En fait, l'entreprise considérée n'est pas sérieuse. Tôt ou tard, une enquête du Parquet révèle que la moitié peut-être du capital n'est pas souscrite et que, pour le reste, le quart n'est pas effectivement versé.

Pratiquement, de semblables infractions s'accompagnent toujours, en ce cas, d'un vice de contrat : objet social impossible ou apports sans valeur. Pour les fondateurs, en effet, il s'agit avant tout d'écouler les actions dans le public. Trouver de prime abord et pour une affaire aussi mauvaise, des souscripteurs sérieux et qui versent effectivement le premier quart n'est pas commode. D'ailleurs ceux-ci pourraient, lors de la vérification des apports exercer un contrôle efficace, donc gênant. Il est bien plus facile d'escamoter les formalités constitutives, et de lancer ensuite les titres dans le public, en faisant croire que l'entreprise fonctionne déjà.

Ainsi, le vice de constitution dissimule et fait passer le vice de contrat.

Une pareille société n'est pas une société irrégulière ; pas même une société nulle. C'est une société *fictive*, qui, additionnant les vices de deux pre-

mières, est, en fait, incapable de fonctionner. Nous en ferons une étude plus détaillée dans le chapitre suivant, concernant les sociétés nulles faute d'objet, avec lesquelles elles s'apparentent d'une façon beaucoup plus directe.

Dans ce chapitre, nous porterons donc surtout notre attention sur les sociétés *irrégulières*, au sens précis où nous prenons ce terme.

Comme toujours, un problème pénal et un problème civil se posent :

LA VENTE DES ACTIONS ET LE DROIT PENAL

L'acheteur mécontent aura deux moyens de porter le procès devant les Tribunaux répressifs. Deux textes pourront s'offrir à lui. D'abord l'article 14 de la loi de 1867, que nous avons déjà rencontré; et peut-être aussi l'article 405 du Code Pénal.

I. *Le Délit de négociation.* — Celui qui, par transfert, tradition ou endossement aura vendu des actions d'une société irrégulière ou fictive est-il passible des peines de l'article 14 ?

Si la Société a émis des actions dont le taux est inférieur au taux minimum exigé par l'article 1^{er} de la loi; si les statuts stipulent la conversion au porteur des titres avant leur libération définitive, le délit est bien caractérisé (art. 13 et 14). Pratiquement, d'ailleurs, les rédacteurs des statuts se garderont bien d'insérer de pareilles clauses. En fait, l'article 14 trouvera son application au cas où les actions négociées auront été insuffisamment libérées, ou bien encore s'il y a eu des souscriptions fictives. Cette hypothèse n'est pas visée par l'article 14. Mais les ti-

tres non réellement souscrits ne sont jamais libérés que par des artifices de comptabilité.

Au contraire, il devra être écarté si la nullité provient d'une irrégularité dans la tenue d'une assemblée constitutive, ou dans la nomination des premiers fonctionnaires sociaux; car ces dernières formalités sont prescrites par les articles 5, 6 et 25 de la loi de 1867, textes auxquels l'art. 14 ne se réfère pas.

En ce qui concerne le défaut de versement du quart, nous ne pouvons que nous référer aux développements que nous avons précédemment donnés à ce sujet (1). Rappelons que le versement doit être effectif, et non pas seulement réalisé par un jeu d'écritures. Si après l'accomplissement apparent des formalités constitutives et la négociation des actions, mais avant les poursuites, le versement a lieu, le délit n'en sera pas moins constitué. Par contre, l'art. 14 devrait être écarté si le versement, bien qu'intervenant après coup, avait eu lieu, néanmoins avant la négociation (2).

En ce qui concerne l'élément psychologique de l'infraction, nous avons vu que la jurisprudence, après quelque hésitation, a fini par admettre le caractère intentionnel du délit de négociation. Nous nous sommes déjà expliqués sur ce point dans le chapitre précédent.

II. *Le délit d'escroquerie.* — Le fait de vendre des actions d'une société irrégulière peut-il constituer un des éléments du délit d'escroquerie ? La chambre criminelle a fini par admettre la négative. La question peut prêter à controverse.

Rappelons que l'application de l'article 405 du

(1) V. ci-dessus, p. 17 et suivantes.

(2) V. en ce sens, Paris 10 mai 1883. D. 84-2-6. Paris, 1^{er} février 1917. J. Soc. 1918.154.

Code Pénal n'est possible que si, outre l'élément intentionnel 3 circonstances se trouvent réunies :

1) Il a été fait usage d'un faux nom, d'une fausse qualité, ou de manœuvres frauduleuses.

2) Ce faux nom, cette fausé qualité, ou ces manœuvres étaient destinées à faire croire à l'existence de « fausses entreprises », ou « d'événements chimériques quelconques ».

3) Le but final de leur auteur était de s'approprier le bien d'autrui.

Ces trois éléments peuvent-ils se trouver réunis dans la présente hypothèse ?

1° L'usage d'un faux nom ou d'une fausse qualité, fréquents en matière de sociétés fictives, sera plutôt rare ici.

Point n'est besoin, par contre, de chercher bien longtemps pour trouver des exemples de manœuvres frauduleuses tendant à faciliter la vente des actions entachées d'un vice.

Sans doute, de pareilles manœuvres ne sont pas à la portée de tout le monde. Il sera difficile de les relever à l'encontre de personnes qui ne sont pas des financiers professionnels.

Mais au contraire ceux-ci ont à leur disposition des moyens de peser artificiellement sur le cours des actions et de créer ainsi une hausse factice qui attirera les acheteurs.

Constitueront des manœuvres frauduleuses le fait d'annoncer et de distribuer un dividende fictif afin de stimuler les achats; le fait de la part des administrateurs, d'entrer dans un syndicat destiné à jouer à la hausse des actions de leur propre société; le fait d'employer les fonds sociaux en reports, ou même de faire une fausse déclaration notariée (1). La

(1) Il en a été jugé ainsi à propos d'une Société fictive. Crim. 26 juin 1885. J. Soc. 1887.316.

réalité pourrait nous fournir d'autres exemples, et il est possible d'en imaginer bien d'autre encore; la matière n'est que trop riche. Bornons-nous aux agissements que nous venons d'énumérer, et qui, d'ailleurs, peuvent être considérés comme délictueux à d'autres titres. (Art. 406 du Code Pénal, art. 419 du même code, modifié par la loi du 3 décembre 1926 ; article 15 de la loi de 1867).

2) Est-il nécessaire qu'il y ait un lien de cause à effet entre ces manœuvres et le préjudice subi par l'acheteur ? La question est importante : En effet, la chute des cours peut être totalement étrangère aux manœuvres frauduleuses, il n'est pas établi *a priori*, que le plaignant n'aurait rien acheté, même si les manœuvres n'avaient fait aucune impression sur lui. Car un spéculateur habile peut tirer grand profit d'un achat de mauvaises valeurs, s'il sait s'en défaire à temps.

Si l'on admet la nécessité d'établir un lien de cause à effet entre les manœuvres et le préjudice subi, une double preuve supplémentaire incombera aux auteurs de la poursuite : Il leur faudra démontrer, d'abord que l'acheteur n'a pas voulu faire une spéculation à court terme ; et ensuite que la baisse des actions est dûe à un vice constitutif de l'entreprise. Or, ce dernier fait est assez rarement vrai lorsqu'il s'agit d'une société irrégulière.

Une pareille exigence sera donc, pour la partie poursuivante, un obstacle presque insurmontable.

La Chambre Criminelle, dans deux des arrêts que nous citons plus loin (Crim. 25 et 30 avril 1891), a cru devoir l'admettre — à tort selon nous.

Il n'importe pas, en effet, aux termes de l'article 405, que les manœuvres frauduleuses aient été, ou non, couronnées de succès. Il suffit que, par l'un des procédés énumérés plus haut, on ait « détourné ou tenté de détourner tout ou partie de la fortune d'au-

trui. Il est illogique d'écarter l'article 405, sous prétexte que le préjudice subi par la victime provient d'une cause étrangère aux faits visés au texte, alors que ce même article s'appliquerait en l'absence de tout préjudice ! La Chambre Criminelle l'avait tout d'abord reconnu dans un arrêt du 28 mai 1887, rendu conformément¹ au rapport de M. le conseiller Poux-Franklin. Mais elle s'est déjugée dans des arrêts postérieurs, rendus d'ailleurs au sujet de la même affaire (L'affaire de la Banque de Lyon et de la Loire).

3) Néanmoins, à notre avis, l'article 405 est inapplicable dans la présente hypothèse. Un élément essentiel de l'escroquerie fait défaut : *l'existence d'une fausse entreprise*. On ne saurait qualifier ainsi une société qui n'a d'autre vice qu'une irrégularité de constitution — surtout lorsqu'elle a eu, de plus, une existence de fait plus ou moins longue.

Sans doute, à la suite des manœuvres frauduleuses, les actions ont atteint des cours injustifiés ; mais l'entreprise n'en existe pas moins. Le vice qui entache sa fondation est, à tout moment, susceptible d'être couvert. Si les perspectives d'avenir que l'on fait briller aux yeux des acheteurs sont exagérées, elles ne sont pas, pour cela chimériques.

Il en serait autrement si les manœuvres tendaient à accréditer une nouvelle *précise et fausse*. Ainsi, on a répandu le bruit que la Société est sur le point d'obtenir une concession de tel gouvernement, alors que celui-ci vient précisément de la refuser.

On peut ainsi, pendant quelques heures, faire un coup de Bourse très profitable, et certainement frauduleux aux termes de l'article 405 ; car l'événement annoncé, possible hier, est devenu chimérique aujourd'hui.

Du reste, dans une pareille hypothèse, le délit

serait constitué, même si la société était régulière. Les manœuvres frauduleuses étant étrangères à la nullité de l'entreprise, cet exemple ne peut donc servir d'argument contre l'opinion que nous défendons.

Nous écarterons donc franchement l'article 405. Echappent à l'application de ce texte ceux qui ont vendu les actions d'une société irrégulière, même à l'aide d'agiotage sur les cours (1).

III. *Le délit de l'article 3 de la loi du 30 janvier 1907.* — Ce texte punit d'une amende de 10.000 à 20.000 francs « l'émission, l'exposition, la mise en « vente, l'introduction sur le marché en France » de titres de toute nature, lorsque, préalablement à toute mesure de publicité, on a omis de faire paraître dans un Bulletin Annexe au Journal Officiel, une notice détaillée, dont les mentions sont énumé-

(1) C'est ce que la jurisprudence a fini par admettre, lors du procès des administrateurs de la Banque de Lyon et de la Loire, mais non sans difficultés : Deux actions furent intentées parallèlement :

a) Lyon 12 mars 1885, S. 1886.2.241, note Villey D. 1886.2.136, acquitte.

Crim. 29 janvier 1886 D. 1886.1.429, casse pour vice de forme.

Sur renvoi, Grenoble 15 juillet 1886, acquitte.

Sur pourvoi Crim. 28 mai 1887 D. 1887.1.354, et le rapport de M. le conseiller Poux-Franklin. Déclare qu'il y a escroquerie, et casse. Sur renvoi, Bourges 2 août 1888 D. 1889.2.49, condamne. Sur pourvoi Crim. 19 janv. 1889. B.C. p. 30. Sur renvoi Orléans, 30 décembre 1889, acquitte. Sur pourvoi Crim. 25 avril 1891 D. 1891.1.490 R.S. 1891.313 rejette le pourvoi.

b) Lyon, 26 mai 1887.

Sur pourvoi Crim. 28 avril 1888 B.C. 1888, p. 247.

Sur renvoi, Bourges 2 mai 1889, acquitte.

Sur pourvoi Crim. 30 avril 1891 D. 1891.1.491, rejette le pourvoi.

Tchernoff, nos 411 et 420 et sq. Contrà-Corr. Seine 4 avril 1887. J.Soc. 1890.495.

rées par la loi. Ce texte s'applique à la publication inexacte comme à l'absence de publication (1).

Le délit de la loi de 1907 n'a, en lui-même, aucun effet sur la validité de la société ni sur celles des négociations. Mais, parmi les mentions prévues par l'article 3, figurent « le taux de chaque catégorie d'actions, et le capital non libéré ». Si le capital social est insuffisamment libéré, la société est nulle, et en outre, si ce fait a été dissimulé par voie d'omission ou de fausse déclaration dans la notice insérée au Bulletin Annexe, les personnes chargées de cette publication sont punissables.

Quelles sont ces personnes ? 1° Les *émetteurs*, qui peuvent être soit les fondateurs ou administrateurs eux-mêmes (fondation successive), soit les membres du syndicat de garantie (fondation simultanée) ; s'il s'agit d'une société étrangère, ces derniers prennent le nom d'*introduceurs* sur le marché français, et ils sont également visés par la loi. 3° il y a enfin les *exposants* et *metteurs en vente*, qui offrent au public les titres déjà émis.

Le délit considéré, bien que de la compétence des tribunaux correctionnels, est une infraction *non intentionnelle*, existant en dehors de toute intention coupable (2).

LES EFFETS CIVILS DE LA VENTE

L'irrégularité rend-elle nulle toutes les ventes d'actions émises par elles ? En est-il de même, en ce qui concerne les actions nouvelles, de l'irrégularité d'une augmentation de capital ?

(1) *Crim.* 10 juillet 1926. R.S. 1926.447. Houpin, n° 1250.

(2) *Trib. corr. Seine* 4 juin 1913. *J. Soc.* 1914.37. Houpin, *ibid.* *Comp. Tchernoff*, n° 288.

C'est ici que l'affirmative conduirait aux résultats pratiques les plus graves. Les sociétés irrégulières ont, par hypothèse, une vie sociale d'une certaine durée, durant laquelle elles doivent être considérées comme des Sociétés de fait. Pendant ce temps, leurs titres passent en de nombreuses mains. Admettre la nullité de ces ventes successives, ce serait faire surgir cette « cascade d'actions en justice », que les tribunaux ont eu quelques raisons de craindre.

Aussi, la jurisprudence est-elle maintenant fixée dans le sens de la négative. Et la doctrine s'est ralliée à cette opinion.

Cependant, de nombreuses controverses eurent lieu à ce sujet, car les partisans de la nullité invoquaient des arguments juridiques qui n'étaient pas dépourvus de valeur. Il nous appartient maintenant de les examiner, au moins d'une façon sommaire. Outre que l'on ne peut fonder une solution de droit sur de purs arguments de fait, une étude plus serrée du problème d'apercevoir des cas particuliers où la solution peut être différente.

Une société irrégulière ne saurait être anéantie rétroactivement lorsque la nullité a été prononcée par le Tribunal. C'est une nécessité depuis longtemps reconnue. Dès 1817 en effet, la Cour de Cassation a décidé qu'une société par actions nulle pour inobservation des formalités de l'article 42 du Code de commerce, constituait néanmoins dans le passé « une communauté réelle de l'objet social », et « qu'il y avait nécessité d'un règlement de compte « pour les opérations y relatives ». (1). De très nombreuses décisions judiciaires sont intervenues depuis lors à ce sujet. Sans admettre franchement l'existence passée de l'entreprise en tant que personne

(1) Hémard, n° 5.

morale, les tribunaux appliquent en fait plusieurs conséquences de ce principe (1).

Cette solution est un élément important dans la discussion du problème qui fait l'objet de ce chapitre; car on a souvent tiré argument de la nullité de l'établissement émetteur en faveur de la nullité de la vente des titres.

Les acheteurs qui s'estimaient lésés ont demandé tantôt la nullité, tantôt la résolution de la vente.

En faveur de la nullité, on a songé à invoquer le texte de la loi de 1867; notamment les articles 2 et 14, que nous avons souvent rencontrés au cours de cette étude.

Sont-ils applicables dans l'espèce présente ?

« Les actions sont négociables après la constitution définitive de la société », dispose l'article 2, tel qu'il est compris maintenant par l'unanimité des interprètes. Faut-il entendre par ces mots : constitution définie *réelle*, ou seulement constitution définitive *apparente* ? Toute la question est là. Le texte est absolument muet à ce sujet, puisque, par suite d'une erreur de rédaction, il ne parle même que de « versement du quart ». Quelques arrêts (2). ont déclaré nulle une négociation d'action d'une société irrégulière en vertu de l'art. 2. Ils sont demeurés isolés. En effet, a-t-on dit, les nullités sont de droit étroit; et d'autre part, l'article 2 a pour but d'empêcher les spéculations excessives sur les entreprises encore à l'état de projet; et ce n'est pas le cas ici : *Cessante ratione legis, cessat lex* (3). On ne saurait

(1) V. entre autres Civ. 24 août 1863 S. 1863.1.486. Bordeaux 17 déc. 1902 R.S. 1904.64. Trib. com. Lyon, 6 fév. 1906 R.S. 1907.72. Hémar, n° 370.

(2) Paris, 11 mai 1889 R.S. 1889.316. Douai, 28 nov. 1888 R.S. 1889.138.

(3) Ch. Lyon-Caen, note S. 1884.2.49.

d'ailleurs justifier une solution, désastreuse au point de vue économique, par un texte qui, à ce point de vue, est très obscur.

Quant à l'article 14, nous l'écartons sans hésiter de ce débat. Certains auteurs et certaines décisions, à la vérité un peu anciens, l'ont invoqué (1). Les négociations de titres d'une société irrégulière sont punissables, a-t-on dit, elles sont donc nulles civilement. Nous nous sommes attachés à démontrer que la nullité civile est une conséquence fréquente, mais point nécessaire, de la sanction pénale ; et que, en particulier, l'art. 14 est un de ces rares textes de droit pénal qui ne doivent avoir aucun effet sur la validité civile de l'acte qu'ils punissent (2). Nous ne reviendrons pas sur ce point, maintenant bien admis en doctrine et en jurisprudence (3).

Du reste, ces arguments, même s'ils avaient été admis, n'auraient pu avoir que des effets partiels. En premier lieu, la nullité ne saurait atteindre que les *négociations* seules, visées par la loi de 1867. En outre, la nullité fondée sur l'article 14 pourrait être prononcée seulement dans les cas, fort restreints, où le texte pénal s'applique.

Aussi a-t-on invoqué plus volontiers des arguments tirés du droit commun des contrats, et par là même valables pour toutes les ventes d'actions, qu'elles fussent opérées sous la forme commerciale, ou selon les procédés du droit civil.

(1) Vavasseur : Sociétés. N° 713. Trib. civ. Lyon, 5 janvier 1884. J. Soc. 1884.241. Trib. Com. Saint-Etienne, 25 juillet 1882. J. Soc. 1883.323. Trib. civ. Lyon, 31 janvier et 5 avril 1884 R.S.1885.186.

(2) V. ci-dessus pages 29 et 41.

(3) Trib. Civ. Lyon, 13 mai 1882. J.Soc.1883.317. Civ. 3 et 16 juin 1885, précités D. 1886.1.25. Lyon-Caen, note précitée, S. 1884.2.49fl Sarrut, note D. 1884.2.453,

La théorie des vices du consentement a fourni des éléments à la discussion.

La vente est entachée d'une *erreur sur la substance* de la chose vendue, at-on soutenu. L'acheteur se proposait d'acquérir un ou plusieurs titres d'une société. Or, il n'y a pas de société, donc pas d'actions. Ce qu'on a vendu, c'est une vignette qui pouvait passer pour telle, mais qui, en fait, n'était qu'un morceau de papier. Thèse insoutenable à l'heure actuelle ! Car il est maintenant bien admis que la nullité pour violation des articles 1 à 6 de la loi de 1867 ne rétroagit pas. Les sociétés irrégulières subsistent toujours dans le passé à titre de société de fait ; selon beaucoup d'auteurs le prononcé de nullité ne comporte pas d'autre effet que la dissolution prématurée de l'entreprise. Sans aller si loin, la jurisprudence admet que les actions vendues donnent bien droit à une part dans l'actif social, dans les bénéfices, et même dans la direction. L'acheteur a donc obtenu ce qu'il voulait.

Comme on l'a fait remarquer à juste titre (1), serait une erreur sur la substance le fait d'avoir acheté des actions des chemins de fer du Nord de l'Espagne, lorsque par exemple toutes les garanties et les espérances qui avaient déterminé l'achat se trouvaient, en réalité, attachées aux actions du chemin de fer du Nord de la France.

Mais ici, il n'y a pas confusion entre deux sociétés et la simple ignorance d'un vice de constitution ne peut suffire (2).

L'erreur, en effet, implique l'achat de telle chose alors qu'on avait en vue telle autre. La *substance* de la chose est la qualité qui, dans l'esprit de

(1) Buchère, J.Soc. 1885.223. Demogue. Obligations I, n° 223.

(2) Civ. 3 juin 1885, précité. Lyon, 88 mai 1884 D.1884.2.219 (Banque de Lyon et de la Loire). Orléans, 24 juillet 1890 S. 1891.2.154.

l'acheteur, est la plus caractéristique, celle qui « à tort ou à raison, l'a fait choisir parmi d'autres ; et « de préférence à d'autres ». Ce sont « les propriétés « dont la réunion détermine la nature spécifique de « la chose, et la distingue, d'après les notions communes des choses de toute autre espèce » (1). Peu importe par ailleurs la valeur de la chose (2).

La qualité qui individualise une action, une valeur mobilière quelconque, n'est autre que la raison de commerce écrite sur la vignette ; en cette raison de commerce, l'acheteur met tous ses espoirs de sécurité et de gain. Ils ont sans doute été déçus ; mais il n'y a pas eu confusion entre deux sociétés.

A côté de ce système — bien fragile — fondé sur l'erreur, l'acheteur pourra peut-être intenter l'*action de dol* si sa contre-partie a été de mauvaise foi, si elle a eu recours à des manœuvres frauduleuses pour se défaire de valeurs qui devenaient mauvaises. Il trouvera alors un terrain de discussion plus solide. Nous nous proposons de revenir un peu plus loin sur cette question.

Resterait, dans le domaine des vices du consentement, la *lésion*. Mais son application à l'espèce présente est impossible. La rescision pour lésion ne peut être intentée que dans les cas prévus, soit par le code civil, soit par une loi spéciale (art. 1.118 civ.). Il est vrai que les tribunaux ont fait quelques brèches à ce principe, notamment en matière de mandat salarié (3). Mais, la vente de titres ne peut donner lieu à l'action en rescision. Il n'en est pas de même dans certaines législations étrangères, qui comportent une théorie générale de la lésion.

(1 et 2) Aubry et Rau, 5^e éd. parag. 343 bis.
arrêts cités en note.

(2) Aix, 5 juillet 1926. G.P. 12 octobre 1926, et les

Par exemple, le code autrichien établit que, « si, dans un contrat synallagmatique, une partie « n'a pas reçu une valeur équivalente à la moitié de « sa propre prestation (valeur appréciée au temps « du contrat), elle a le droit de rompre ce contrat, « et de demander *l'in integrum restitutio* ».

Le Code civil allemand (article 138), contient une disposition analogue (1).

Sous l'empire de ces dispositions, la rescision pour lésion en matière de vente des titres est possible, si le vice de ce titre a déterminé la chute ultérieure des cours. On n'aboutirait pas tout à fait au même résultat en invoquant la garantie des vices cachés. En effet, même s'il y avait, lors de la vente, insertion d'une clause, expresse ou tacite, de non garantie, l'action en rescision serait malgré tout, recevable, car on ne peut renoncer par avance, à une action fondée sur un vice du consentement.

II. On a essayé également de faire déclarer nulles les ventes d'actions pour *défaut d'objet ou de cause licite*. Mais, à vrai dire, cette opinion est déjà ancienne, et ne supporte plus guère l'examen depuis qu'il est admis d'une façon constante que les sociétés irrégulières demeurent, en tout état de cause, des sociétés de fait.

L'objet de la vente, qui est l'action, existe sans aucun doute, puisque la société annulée n'est pas anéantie et se trouve simplement dissoute, comme une société régulière arrivée au terme prévu par les statuts.

Quant à l'objection tirée du défaut de cause, on est conduit à l'écarter de la même façon, quelque soit d'ailleurs le parti que l'on prenne sur cette épineuse question.

Admet-on que la cause du contrat de vente est la contre-partie de la somme d'argent fournie par

(1) Demogue. Traité des Obligations. I. n° 434, 435, 459.

l'acheteur ? Nous trouvons que c'est, en l'espèce, la part indivise du fonds social d'une entreprise qui a au moins, une existence de fait.

Soutient-on, au contraire que la cause n'est autre que le motif déterminant de l'achat ? Ce motif déterminant est ici, tantôt une spéculation, tantôt un placement, mais enfin il existe ; et ce motif n'est ici, ni plus, ni moins licite que s'il s'agissait d'actions d'une société en tous points régulière.

La nullité agit seulement, en cette matière, comme une dissolution prématurée. Or, la date de la dissolution, pourvu qu'elle se place après la vente, est évidemment sans influence sur l'objet ou sur la cause de ce contrat.

L'opinion contraire a été soutenue autrefois, mais elle se fondait sur l'effet rétroactif de la nullité (1).

Enfin, à défaut d'une action en nullité, l'acheteur malheureux peut avoir une action en résolution. Cette action est fondée sur les articles 1641 et suivants du code civil, qui instituent l'*action en garantie des vices cachés*, déjà connue en Droit Romain sous le nom d'*actio redhibitoria* et d'*actio quanti minoris*.

Peut-on considérer comme un vice caché de la chose vendue (en l'espèce, de l'action), le vice constitutif de la société qui l'a émise ?

Oui, répondent les partisans de la nullité. Et c'est sur ce terrain que leur thèse est le plus solide.

Enfin, notons que les acheteurs déçus ont essayé de recouvrer le prix de leurs actions sans demander la nullité du contrat, et par le moyen d'une action en dommages-intérêts dirigée contre le vendeur.

Nous allons examiner ce que valent ces diffé-

(1) Trib. Civ. Lyon, 5 janvier, 31 janv., 5 avril 1884 R.S. 1885.186 ; jurispr. infirmée par la suite par la Cour de Lyon et la Cour de Cassation.

rents systèmes, en rapprochant cette étude de celle de l'action du dol, que nous avons, jusqu'alors, réservée.

L'action de dol. — Cette action est-elle recevable dans le cas présent ?

Il importe avant tout de bien délimiter la question :

L'action de dol suppose la réunion de plusieurs éléments :

1) L'existence de manœuvres frauduleuses. On en rencontre assez fréquemment en matière de souscription et de vente de valeur mobilières : fausses nouvelles, agiotage sur les cours, campagnes de presse. Mais elles n'ont d'autre but que de donner aux acheteurs à venir des espérances injustifiées sur l'avenir de l'entreprise (1). Elles sont complètement étrangères au problème présent, qui est celui-ci :

Etant donnée une société régulière en apparence, dont l'existence de fait est incontestable, et dont les actions circulent dans le public, peut-il se trouver des cas où le vendeur exerce des manœuvres frauduleuses vis-à-vis de son acheteur, à seule fin de dissimuler le vice constitutif de l'entreprise ?

Ce genre de tromperie est, on le conçoit, peu fréquent. Pour que le vendeur veuille dissimuler ce vice, il faut d'abord qu'il le connaisse. On doit donc supposer que le vendeur a participé plus ou moins directement aux opérations constitutives, à moins qu'un hasard ne l'ait mis au courant de l'affaire, ce que son adversaire devrait, en tous cas démontrer.

Pratiquement, l'auteur des manœuvres sera un fondateur, un administrateur, un banquier adhérent au syndicat, ou un démarcheur à sa solde.

(1) V. par exemple Paris, 12 juin 1886. P.F.1886.2.377.
11 août 1891 R.S.1891.483. 29 nov. 1902 D.1903.2.493.

Quelle peut être la nature de ces manœuvres ? On sait qu'un simple mensonge, même un mensonge écrit, ne peut constituer un élément du dol civil. Comme en matière de dol pénal, c'est-à-dire d'escroquerie, il faut relever à l'encontre du prévenu ou du défendeur un fait — d'ailleurs quelconque — qui tende à donner corps au mensonge (1).

En fait, on emploiera souvent de pareilles manœuvres pour faire croire au brillant avenir de l'entreprise. On n'insiste guère sur la manière dont elle a été constituée. Les prospectus supposent *a priori*, comme une chose allant de soi, que la société est régulière. Le public l'admet sans discussion. Son attention et sa méfiance, quand il en a portent sur la valeur de l'affaire au point de vue économique. Il ne se préoccupe guère des conditions juridiques dans lesquelles elle est lancée — ce qui du reste, est un tort.

Dans les prospectus, on ne pourra donc relever tout au plus, qu'un mensonge écrit, ce qui est insuffisant pour justifier l'action de dol.

Est-ce à dire que l'existence de manœuvres frauduleuses est ici pratiquement inconcevable ? Nous estimons au contraire, que le fondateur de mauvaise foi se rend toujours coupable d'une pareille manœuvre. Il connaît bien le vice de constitution, dont il est l'auteur, ou tout au moins le complice. Et cependant, il n'a pas hésité à la couvrir par une déclaration notariée mensongère. Celle-ci, à raison de sa solennité, et surtout, à raison de sa publicité, puisque tout le monde peut en prendre connaissance au greffe du Tribunal de Commerce, sera plus qu'un mensonge.

Et d'ailleurs, qu'elle serait l'utilité de cette for-

(1) Aubry et Rau. 5^e éd. 343 *bis*. Baudry-Lacantinerie et Barde I. 99. Planiol. Dol Civil et Dol Criminel. Rev. Crit. 1893.

celui qui n'a pas hésité à faire — qu'on nous passe malité légale, si elle n'aggravait pas la situation de l'expression — un mensonge authentique (1).

2) Pour que l'action de dol soit recevable, une deuxième condition est nécessaire : les manœuvres en question doivent avoir déterminé l'acheteur à contracter. Il en est ainsi, du moins, dans l'hypothèse prévue par l'article 1.116 du code civil, celle du *dol principal*.

Mais l'hypothèse du *dol incident*, qui entraînerait, en faveur de l'acheteur, une simple diminution de prix, nous paraît avoir ici un caractère bien peu pratique. Les actions ne sont pas l'objet d'un marchandage individuel. Le capitaliste qui est sollicité par un démarcheur ou un banquier quelconque, doit prendre son parti. S'il se laisse tenter, il est obligé de prendre les actions au prix indiqué par les cours.

Sans nous occuper du *dol incident*, nous dirons donc que le caractère déterminant des manœuvres est indispensable à l'exercice de l'action. C'est aussi, il faut l'avouer, une pierre d'achoppement.

La société est irrégulière, certes, mais non point fictive ; peut-être même a-t-elle fait de bonnes affaires. Aucune déclaration notariée n'eût-elle été faite que le demandeur aurait peut-être, tout de même, acheté les actions. Combien y a-t-il d'acheteurs qui consultent les pièces déposées au greffe du Tribunal de Commerce ? Certainement bien peu.

Le demandeur devra donc faire la preuve que le dol a été déterminant. Et nous ne voyons pas bien comment il administrera cette preuve.

3) Enfin, l'action est irrecevable si les manœuvres émanent d'une personne qui n'est pas partie au

(1) V. en matière pénale. Crim. 26 juin 1885 ; précité. J.Soc. 1887.317.

contrat. Elle devient donc impossible si la personne qui en est victime a revendu — en toute bonne foi — les valeurs litigieuses. C'est le dernier acheteur qui, en définitive, subira la perte.

Il ne pourra cependant se retourner, ni contre l'auteur du dol, faute d'un lien de droit avec lui, ni contre son vendeur, qui est de bonne foi.

Il n'a d'autre ressource que l'action en responsabilité contre les fondateurs et les administrateurs à qui la nullité est imputable (article 42 de la loi de 1867).

En définitive, dans l'hypothèse présente, l'action de dol, théoriquement possible, est en fait, impraticable.

La question s'était posée lors de l'annulation de la Compagnie des Réassurances Générales, et la Cour d'Orléans, statuant sur renvoi, a écarté l'action, dans un arrêt très motivé :

« Considérant », dit-elle, « que ce moyen (le dol) « ne peut être opposé par l'appelant qu'à son propre « vendeur... Considérant que la Société des Réassurances Générales a été une réalité et non une fiction, malgré les causes de nullité qui ont vicié sa « formation ; que, pendant plus de cinq ans, elle « s'est livrée à des opérations considérables, etc. » (1).

L'action en dommages-intérêts. — Ce même arrêt a écarté une action en dommages-intérêts, fondée sur l'article 1382, et dirigée contre un vendeur de bonne foi.

Une pareille action était certainement irrecevable. L'acheteur, sans doute, a subi un préjudice du fait de la vente. Mais son vendeur n'est pour rien dans la chute des cours survenue par la suite, s'il n'est lui-même administrateur de la société, ou

(1) Orléans, 24 juillet 1890 D.1891.2.237.

membre d'un syndicat qui a joué à la baisse. Et encore, dans ce dernier cas, le préjudice subi serait complètement étranger au vice de constitution, qui, seul nous intéresse ici.

Cependant, contre un vendeur ou contre une personne quelconque qui à propos de la vente, s'est rendue coupable d'un délit, l'action en dommages intérêts est recevable. Par le fait de la condamnation pénale ; la faute du défendeur est établie. La question a prêté à controverse à propos du délit de l'article 3 de la loi de Finances du 30 janvier 1907, car ce texte n'a aucun effet sur la validité des négociations qu'il punit. La Cour de Paris avait décidé que cette infraction ne pouvait donner lieu à une action civile en dommages-intérêts. Mais cette décision est demeurée isolée (1).

La réparation dûe par le vendeur qui a publié une mention inexacte concernant le capital non libéré devra être égale à la dépréciation des cours entre le jour du marché et celui de la demande. Elle pourra se monter à la valeur même des actions au cas où celles-ci tomberaient à zéro. Mais, bien entendu, il faudra démontrer le lien de cause à effet entre le préjudice subi et le vice initial qui a été dissimulé. L'action serait irrecevable si la baisse des cours était due à un cas fortuit, ou même si elle provenait d'un vice qui n'aurait pas fait l'objet d'une dissimulation dans les annonces insérées dans le Bulletin Annexe du Journal Officiel (2).

(1) Trib. Corr. Seine, 4 juin 1913. J.Soc.1914.37 ; 25 nov. 1913 D.F.1915.449. Crim. 29 décembre 1923 R.S.1924.258 et sur renvoi. Orléans 30 mai 1925 R.S.1925.427. Houpin n° 1251. Thaller et Pic. II. p. 507 ; n. 3. Wahl, J.Soc.1907.256. Tchernoff, n° 291.

Contrà : Paris 26 fév. 1923, cassé par Crim 29 décembre 1923, précité.

(2) Sur le lien de cause à effet entre la faute et le préjudice. V. Demogue, op. cit., IV, p. 7.

Il va sans dire que, si le vendeur est, de plus, fondateur ou administrateur en exercice au moment où la nullité a été encourue, il est responsable vis-à-vis des actionnaires dans les termes de l'article 42 de la loi de 1867. Mais, dans cette hypothèse, il n'est pas responsable *en sa qualité de vendeur*.

Nous pouvons donc dire que l'action de dol, et, sauf poursuite pénale, l'action en dommages-intérêts doivent être déclarées irrecevables quand elles sont dirigées contre le vendeur.

De même, les intermédiaires et ceux qui ont publié les cours ne sont passibles de dommages-intérêts que s'ils sont reconnus coupables d'un délit.

On a soutenu autrefois que la Chambre Syndicale des Agents de Change pouvait être déclarée responsable pour avoir admis à la Cote officielle les valeurs reconnues mauvaises.

Mais la Chambre Syndicale ne peut être tenue d'indemniser les acheteurs par le seul fait qu'une société irrégulière a obtenu l'admission à la cote. On ne saurait l'obliger à faire une enquête approfondie sur la constitution de toutes les entreprises dont elle cote les valeurs. Elle doit rechercher si les titres pour lesquels on sollicite l'admission à la cote font l'objet de négociations régulières, fréquentes, et si les cours ne subissent pas des écarts trop considérables et répétés. Mais son rôle se borne là (1).

L'action en garantie des vices cachés. — L'action en résolution de la vente, fondée sur les articles 1641 et suivants du code civil, est le dernier système de défense — et le meilleur — de ceux qui cherchent à faire disparaître le contrat.

La jurisprudence, et l'ensemble de la doctrine semblent maintenant bien fixées sur ce point. D'après

(1) Trib. civ. Lyon. 25 juin 1887. J. Soc. 1888.265.

l'opinion communément admise, l'action en garantie est, en principe, recevable, mais elle est soumise à des conditions très rigoureuses.

Il y a cependant des opinions dissidentes. Notamment un deuxième système, soutenu et très solidement motivé par M. Wahl (1) conteste la recevabilité elle-même de l'action en garantie. Il nous faut examiner ces différents systèmes, et voir à quelles solutions pratiques différentes ils conduisent.

a) *L'opinion dominante.* — Sans aucun doute, l'article 1641 s'applique aux choses incorporelles comme aux biens matériels. Il est, en effet, rédigé en termes très généraux : « Le vendeur est tenu à la garantie à raison des défauts cachés de la chose vendue qui la rendent impropre à l'usage auquel on la destine, ou qui diminuent tellement cet usage que l'acheteur ne l'aurait pas acquise, ou n'en aurait donné qu'un moindre prix s'il l'avait connue ».

Pour la même raison, dit-on, il s'applique aux choses fongibles déterminées *in-genere*. Les ventes de titres, et, en particulier les ventes d'actions, sont donc soumises à la garantie des vices cachés (2). Dans les termes du droit commun, il faut, pour que l'action soit recevable, la réunion des éléments suivants :

- a) Un vice caché de la chose vendue.
- b) L'ignorance de l'acheteur en ce qui concerne le vice.
- c) Un lien de cause à effet entre le vice et la dépréciation de la marchandise.

Le vice constitutif de la Société est évidemment occulte, en dehors des cas invraisemblables où la

(1) Wahl. De la Garantie des Vices dans les Ventes de Valeurs Mobilières. Rev. Trim. 1914, p. 1 et sq.

(2) Baudry-Lacantinerie et Saignat : Vente nos 416 à 441.

seule inspection du titre en révélerait l'irrégularité. En apparence, les prescriptions des articles 1 à 6 de la loi de 1867 semblent toujours avoir été respectées. Tant qu'une action en nullité n'est pas introduite contre la société, rien ne peut éveiller les soupçons des acheteurs éventuels. On peut, on doit même, jusqu'à preuve du contraire, admettre la bonne foi de l'acheteur.

Les deux premières conditions se trouvent donc remplies. Mais comment faut-il entendre la troisième ?

Supposons qu'après cinq ou six années d'existence, l'entreprise incriminée fasse de mauvaises affaires par suite d'une crise économique. Certains actionnaires demandent alors, et obtiennent l'annulation de la société. De la sorte, ils mettent fin prématurément à la vie sociale. Ceux qui, à ce moment là, sont propriétaires d'actions, viendront toujours prétendre que le vice de la société est la cause de la perte qu'ils viennent de subir. En effet, peuvent-ils dire, la Société traversait une crise passagère ; elle aurait pu la surmonter si, juste à ce moment, l'action en nullité n'était intervenue, forçant à liquider l'entreprise en perte.

Mais les Tribunaux ne se contentent pas de ces considérations assez vagues. Le demandeur en garantie devra démontrer d'une façon précise le lien de cause à effet entre le vice qui entache la société et les actions émises par elles, ainsi que le préjudice qu'il a subi. Il triomphera, par exemple, s'il parvient à établir que le défaut de versement du quart a fait périliter la société par l'insuffisance de capital disponible. Celle-ci était *ab initio* exposée à un péril grave, que la loi voulait éviter aux actionnaires.

Dans ces conditions, mais dans celles-là seulement, il est permis de dire que le vice a rendu la

chose, c'est-à-dire l'action, impropre à l'usage auquel on la destine.

Au contraire, si la ruine est survenue par la suite d'une mauvaise gestion, cela rentre dans les aléas normaux de l'entreprise ; si elle est due à une crise générale des affaires, on se trouve en présence d'un cas fortuit, ce qui exclut la garantie (article 1647, al. 2 du code civil).

Tout ceci ne constitue, en somme, qu'une application des principes généraux du droit civil concernant la garantie. La jurisprudence en tire une autre conséquence intéressante.

La plupart des décisions citées exigent de l'acheteur la preuve que, s'il avait eu connaissance du vice, il n'aurait pas acheté les titres litigieux, ou il n'en aurait donné qu'un moindre prix.

On devine facilement l'intention des Tribunaux. Ils ont voulu refuser l'action en garantie aux spéculateurs à court terme. Car ceux-ci achètent souvent en pleine connaissance de cause de mauvaises valeurs et se proposent de les revendre à bref délai avec bénéfices, lorsque l'engouement factice n'est pas encore passé. Ils se soucient peu des vices de constitution qui peuvent entacher l'établissement émetteur, car les titres ne font que leur passer par les mains, et ils auront grand soin de s'en défaire à temps. L'irrégularité ne préoccupe, en somme, que le capitaliste qui compte garder les titres en portefeuille.

L'acheteur ne pourra donc voir sa demande accueillie que si l'opération qu'il se proposait de faire au moment du contrat était un *placement*, et non la recherche d'une différence de cours entre deux liquidations de quinzaine.

Ce souci d'écarter l'action intentée par des spéculateurs est très justifiée. La solution de la jurisprudence trouve, par ailleurs son fondement dans le

texte de l'article 1641 civ. Celui-ci dispose, en effet que le vice doit rendre la chose impropre à l'usage auquel on la destine. Or l'irrégularité de l'entreprise émettrice n'empêche nullement une spéculation fructueuse sur ses actions, tout au moins lorsqu'elle est à court terme. Ce point a été très bien mis en lumière dans les deux arrêts de la Cour de cassation des 3 et 16 juin 1885 (1).

« Attendu », disent-ils, « que si le vendeur est
« tenu à la garantie à raison des défauts cachés de
« la chose vendue, ce n'est qu'autant que ces défauts
« la rendent impropre à l'usage auquel l'acheteur
« la destinait ; ou qu'ils diminuent tellement cet
« usage que l'acheteur ne l'aurait pas acquise, ou
« n'en aurait donné qu'un moindre prix s'il les avait
« connus ; que, de plus, d'après l'article 1647, si
« la chose qui avait des vices périt, non par suite de
« sa mauvaise qualité, mais par cas fortuit, la perte
« est pour le compte de l'acheteur. Attendu qu'il est
« déclaré par l'arrêt attaqué : 1) Que l'avilissement
« des actions de la Banque de Lyon et de la Loire
« n'a point eu pour cause le vice qui les affectait.
« 2) Qu'il n'est pas établi par B... demandeur en ga-
« rantie, tenu à ce titre de justifier sa demande,
« qu'il n'eût pas acheté les actions litigieuses quand
« il aurait connu le retard apporté au versement du
« quart et l'irrégularité qui en est résultée dans la
« constitution de la société... rejette, etc... ».

La jurisprudence s'est bien fixée en ce sens (2).

(1) S. 1885.1.265 et D. 1885.1.25, confirmant arrêts de Lyon 23 janvier 1884 ; S. 1884.2.49. V. la note de M. Lyon-Caen, S. 1884.2.53 sous ce dernier arrêt.

(2) A propos de la Banque de Lyon et de la Loire : Trib. Com. St-Etienne 25 juillet 1882. J.Soc. 1883.323. Avignon, 23 juillet 1883. J.Soc. 1890.490 et sq. Lyon, 27 mai 1884, 22 et 31 juillet 1885. J.Soc. 1890.485 et sq. Paris 16 décembre 1885. La Loi, 3 fév. 1886. Trib. Com. Seine, 27 mai 1886. J.Soc. 1890.485 et sq.

A propos des Réassurances Générales: Paris, 28 avril 1887

Déjà dans une espèce voisine, elle avait eu l'occasion d'admettre une solution identique. Il a été jugé, que, si une action est négociée sous la forme au porteur avant sa libération intégrale, en violation de l'article de la loi de 1867, le tiers acquéreur ne peut recourir en garantie contre son vendeur, et l'acquisition est valable (1).

En somme d'après ce premier système, l'action en garantie contre le vendeur est théoriquement possible. Le seul obstacle auquel se heurtera le vendeur sera un obstacle de fait : la difficulté qu'il éprouvera à établir un lien de cause à effet entre le préjudice qu'il a subi et le vice de constitution de la société. Il est vrai que cette difficulté est considérable, lorsqu'il s'agit d'une société simplement irrégulière.

Elle est au contraire tout à fait aplanie lorsqu'on se trouve en présence d'une société entachée d'un vice de contrat. Des apports fictifs ou un objet d'exploitation impraticable déterminent tôt ou tard la chute des actions, lorsque les cours ne sont plus artificiellement soutenus. C'est pourquoi la jurisprudence a fait une application très logique de son système en admettant aisément l'action en garantie des

D.1888.2.1105. Sur pourvoi : Civ. 23 décembre 1889 S.1891.1.321 D.1891.1.775. Sur renvoi : Orléans 24 juillet 1890 S.1891.2.154. Sur pourvoi Civ. rej. 9 nov. 1892 D.1893.1.73, et 20 juin 1893 J.Soc.1894.222. V. aussi dans cette même affaire : Paris 1^{er} juin 1890. R.S. 1890.373.

V. aussi : Grenoble 24 février 1884, J.Soc.1884.486. Trib. Com. Seine, 20 juillet 1887 D.1888.2.105, et Paris 2 août 1890 J. Soc. 1891.367. Trib. Com. Seine, 17 déc.1888 J.Soc.1890.150. Req. 7 déc. 1920 D.1921.1.241, n. Lacour.

Houpin, n° 374. Lacour, n° 509. Thaller, n° 760. Lyon-Caen, n° 787, Hémard, n° 429. Arthuys, n° 485. Sarrut, note D.1884.2.153.

En sens contraire, quelques arrêts dissidents du Trib. Civ. Lyon, lors de l'affaire de la Banque de Lyon : 5 janv. 1884 S.1884.2.53 en sous note. 17 janvier 1884 et 22 juin 1887 J. Soc.1888.264, R.S.88.100.

(1) Req. 8 août 1882, D.1883.1.241.

vices dans ce dernier cas, alors qu'en matière de sociétés irrégulières l'action redhibitoire est, en fait, toujours écartée (1).

2) Le système que nous venons d'exposer a donc au moins un mérite, celui de la cohérence. En outre, il correspond bien aux nécessités pratiques et au besoin de sécurité qu'implique le nombre élevé des transactions sur les valeurs mobilières. En effet, nous le savons, l'acheteur ne pourra être inquiété que dans des cas fort restreints.

Mais d'autres systèmes, plus catégoriques, remontent jusqu'au principe, et déclarent l'action en garantie non recevable.

b) On a soutenu que la nullité de la société ne viciait pas les actions émises par elle ; car le vendeur, à défaut d'un titre sain, transmettait au moins une action contre les administrateurs responsables de la nullité (article 42 de la loi de 1867) (2). Mais en réalité, une action en responsabilité contre des administrateurs, peut-être insolubles, ne saurait être considérée comme l'équivalent d'un droit social dans une entreprise en tous points régulière, comportant, pour l'épargnant qui l'achète un espoir de gain ou tout au moins, de dividendes réguliers.

c) On a dit avec plus de raison, que l'action redhibitoire n'est pas applicable à toute espèce de vente. Il faut tenir compte de la nature propre de la chose qui fait l'objet du contrat. Les valeurs mobilières, en particulier, se caractérisent par une circulation rapide. Le plus souvent, le vendeur tient lui-même son titre d'une autre personne. Pas plus que son acheteur, il n'a pu s'enquérir d'une façon bien

Gand 21 mai 1904 R.S.1904.311. V. ci-dessous page

(1) En ce qui concerne les sociétés nulles pour vice de contrat, v. ci-dessous, els arrêts cités p. 113 et 118.

(2) Decugis, note sous Civ. 30 juillet 1912 J.Soc.13-297.

sérieuse des conditions dans lesquelles la société a été constituée, ou de la réalité des apports. Par suite, et en raison du caractère particulier des opérations sur les valeurs de bourse, on doit admettre que *l'usage* écarte l'action en garantie (1).

Dans chaque vente d'actions, on sous-entend, en somme, une clause de non-garantie, clause valable aux termes du droit commun, à condition qu'elle ne profite pas à un vendeur de mauvaise foi (art. 1643 du code civil).

Ainsi, l'action en garantie demeurerait encore possible, à condition de démontrer, au préalable, que le vendeur connaissait l'irrégularité de l'entreprise.

Cette solution est juste et raisonnable, dans son ensemble ; mais son fondement juridique est un peu fragile.

Il est facile lorsqu'on se trouve en présence d'une difficulté, de sous-entendre une « clause tacite », qui la fait disparaître comme par enchantement. La vérité est qu'on ne peut invoquer un usage commercial ou non, si cet usage n'est pas sanctionné par une tradition suffisamment constante, et ancienne. Qu'on nous prouve que cette clause figure sur les bordereaux d'agents de change, certificats de transferts ou écrits quelconques qui interviennent lors des négociations de valeurs mobilières ! En réalité, on ne saurait le faire, car de pareilles clauses écrites n'ont jamais existé. Aussi écarterons-nous ce système.

Et d'ailleurs, pourquoi vouloir appuyer son argumentation sur l'existence très problématique d'une clause sous-entendue, alors que d'autres systèmes, plus solides et plus précis, conduisent à des résultats voisins.

d) Un commentateur (2) a fait application à

(1) Decugis, note précitée. Thaller. Syndicats Financiers d'Emission. Ann. Droit. Comm. 1911, p. 105.

(2) Laurin, note, J.Soc. 1884.241.

l'espèce présente de la maxime : *error communis facit jus* : La diffusion des valeurs mobilières est telle que vendeurs et acheteurs sont, en fait sinon en droit des personnes étrangères à la Société dont ils négocient les titres.

Un jour, sous l'influence de conseils, de renseignements plus ou moins précis, ou même d'impressions, ils ont fait entrer telles actions dans leur portefeuille; un autre jour, pour des raisons de même nature, ces actions ont été revendues. La plupart du temps, le vendeur n'est à ce moment guère mieux renseigné que lors de son acquisition, sur les « Nitrates du Chili », ou les « Forestières du Congo » qu'il négocie. En fait, il n'avait ni le temps, ni le moyen de s'entourer de renseignements plus nombreux et plus précis.

Par la force des choses, acheteurs et vendeurs se trouvent donc, à ce point de vue, dans la même situation... Nous sommes en présence d'une erreur commune et indivisible, validant les ventes d'actions d'une société irrégulière, comme elle rend valables les actes accomplis par l'héritier d'une succession.

Comme le fait remarquer M. Demogue dans son Traité des Obligations (1), la justification de la règle *Error communis facit jus* « se trouve dans la nécessité des affaires, dans la sécurité dynamique. On a besoin, pour agir, d'avoir une certaine sécurité, dès que l'on s'est conduit prudemment. On est obligé, pratiquement, de se fier à certaines apparences, à certaines vraisemblances, car nous ne savons jamais le tout de rien. Lorsque nous avons agi avec prudence, nous devons être protégés, même si nous nous sommes trompés ».

Poursuivant l'application de cette idée, on doit décider que l'action en garantie devient recevable

(1) Tome I, N° 283.

dès que cesse d'exister l'erreur commune et invincible. Elle pourrait être exercée contre un vendeur qui connaissait l'irrégularité de l'établissement émetteur, ou qui par sa situation, était à même de la connaître.

Par suite, deux hypothèses sont à distinguer, différentes par la situation du vendeur.

d) Nous allons retrouver cette conséquence dans la théorie développée par M. Wahl (1), et dont la précédente n'est qu'une variante, ou plutôt qu'un aspect.

Dans cette opinion, il ne peut y avoir de garantie en matière de vente de choses déterminées seulement *in genere*.

Tantôt, en effet, le vice affecte particulièrement l'objet fourni. On devait livrer, par exemple, une action du chemin de fer du Nord, et on a fourni un titre amorti ou frappé d'opposition. Ce titre a donc perdu tous les droits qu'il doit normalement conférer à l'encontre de la société ou bien, en cas d'opposition, il n'est plus négociable.

Ce sont là sans doute, des vices graves ; mais ils ne donneront lieu à aucune résolution du contrat. Quelle était l'obligation du vendeur ? Il s'était obligé à livrer une action négociable et non amortie du chemin de fer du Nord. Cette obligation juridique n'a pas été exécutée ; le débiteur n'en est pas libéré ; il est toujours tenu de fournir un titre sain. Mais le contrat demeure valable.

Tantôt le vice porte sur le genre lui-même ; il affecte toutes les choses de la catégorie envisagée. Cette hypothèse est la nôtre, puisque la nullité de l'entreprise frappe également toutes les actions. Il ne faut donc plus songer à remplacer une action par une autre appartenant à la même émission.

(1) Wahl. article précité, Rev. Trim. 1914.1.

On est, par suite, obligé de déclarer que le vendeur est quitte, et que son acheteur ne peut agir en garantie contre lui.

Quel est, en effet, le fondement de cette action en garantie ?

En Droit français actuel, comme en Droit romain, elle repose sur la *mauvaise foi*, ou tout au moins, sur la *négligence* du vendeur. Pendant un temps plus ou moins long, celui-ci a été propriétaire de la chose vendue. Il en connaît donc les défauts graves; pour le moins, il est coupable de négligence s'il ne les connaît pas. Par contre, l'acheteur n'a, lors du contrat, que des renseignements très sommaires — ceux-là mêmes que lui fournit son cocontractant, contrôlés par les constatations rapides qu'il peut faire lorsqu'on lui présente la chose. De la sorte il n'est pas en mesure de découvrir des défauts cachés, que seul l'usage lui révélera — une fois l'affaire faite. L'action rédhibitoire intervient alors pour rétablir l'équilibre, et compenser la situation défavorable de l'acheteur, qui, en échange d'une marchandise dont la valeur est connue de tous : la monnaie, en reçoit une autre dont le vendeur seul est à même de bien connaître les qualités et les défauts.

Il en résulte que l'action redhibitoire n'est applicable qu'en matière de vente de corps certains ; car, dans les ventes de choses de genre, on ne retrouve plus cette inégalité de situation, qui est sa seule raison d'être. Lorsqu'un spéculateur vend, dans une Bourse de Commerce, du blé d'une certaine qualité, il ne détient pas ce blé, qui fait actuellement route vers l'Europe dans un navire, ou se trouve entreposé dans des Magasins Généraux ; il ne le verra probablement jamais, car les sacs de blé vendus passeront entre plusieurs mains avant de parvenir à celui qui en prendra effectivement livraison. Ad-

mettons que, par suite d'un événement quelconque, pluies abondantes, invasion d'insectes, ou maladie de la plante, tout le blé de la catégorie considérée soit détérioré, et devienne impropre à faire du pain de bonne qualité. L'acheteur pourra-t-il agir en garantie? Non, car le vendeur ne se trouvant pas en possession de la chose au moment du contrat, n'était pas plus renseigné que son acheteur sur le vice qui la dépréciait. Comme le vice affecte, non pas seulement tels ou tels sacs de blé, *mais le genre tout entier*, le vendeur en est, comme tout le monde, réduit aux renseignements de seconde ou de troisième main.

En matière de valeurs de Bourse, le vice de la société qui les a créées affecte évidemment toute l'émission, c'est-à-dire, le genre tout entier. En outre, c'est incontestablement un vice caché. Nous avons déjà eu l'occasion de constater que acheteurs et vendeurs ont, les uns et les autres, fort peu de lumières sur la valeur de l'objet d'exploitation des sociétés dont ils négocient les titres.

Quant au vice de constitution, c'est le défaut le plus occulte qui se puisse concevoir. Comment, par exemple, le vendeur pourrait-il savoir que, dans une émission de plusieurs milliers de titres, dix actions ont été fictivement souscrites? Lorsqu'il était lui-même acquéreur, il n'a pas pris la peine de vérifier la validité de la société. Eût-il essayé, d'ailleurs, qu'il se serait trouvé en présence d'une déclaration notariée nexacte, mais parfaitement régulière en la forme.

La connaissance du vice caché est donc également inaccessible aux deux parties. L'action rédhibitoire est impossible parce que l'acheteur et le vendeur se trouvent sur le pied d'égalité.

On retrouve ici l'idée d'erreur commune et invincible que nous avons examinée plus haut.

Telle est, à notre avis, l'analyse juridique la meilleure qui puisse être donnée pour résoudre le problème. Elle conduit à valider les ventes d'actions, même lorsqu'elles sont émises par des sociétés irrégulières ; solution que les nécessités pratiques imposent.

Ce système, en outre, a l'avantage de nous montrer lui-même ses limites.

La situation ne sera pas toujours égale entre vendeurs et acheteurs. Il se trouve des cas où le vendeur, mieux que sa contrepartie, peut connaître le vice constitutif de la Société. Il en est ainsi lorsque lui-même est un fondateur ou un membre du syndicat de garantie. Sans doute, le syndicat de placement n'a pas la personnalité morale. Il ne saurait être partie à un contrat de vente quelconque ; mais il est, en quelque sorte, à l'arrière plan, derrière le banquier affilié au syndicat, qui écoule les actions. Ce banquier, et ses co-associés dans l'association en participation qui constitue le syndicat, doivent savoir à quoi s'en tenir sur la manière dont la société a été constituée, et sur la valeur de son objet social.

Selon nous, l'action en garantie est possible contre de telles personnes, lorsqu'elles prennent position de vendeurs. Elle peut donc être intentée : Contre les fondateurs, contre les membres du syndicat de garantie ; et, pour les mêmes raisons, contre un administrateur quelconque et contre tout banquier, jouant le rôle de contrepartiste, qui, ayant des liens avec la société, est à même d'être renseigné. Il y a là une question de fait que les Tribunaux apprécieront. L'existence de ces liens entre la banque et la Société résulteront, par exemple, d'une collaboration aux prospectus d'émission ; du fait que la banque a été l'inspiratrice des campagnes de presse, faites en faveur de l'entreprise ; qu'elle lui a fait des avances de fonds considérables ; ou bien encore

qu'elle a des représentants officieux dans le conseil d'administration.

La question est plus délicate si le vendeur est un simple souscripteur. M. Lyon-Caen, dans la note que nous avons eu déjà l'occasion de citer (Sirey 1884.2.53) estime qu'il faut l'assimiler, à ce point de vue, aux personnes étrangères à la société.

Il a cependant participé, ne fût-ce qu'en signant un bulletin, aux opérations constitutives. Mais en réalité, celles-ci sont longues et délicates. Elles sont dirigées par des hommes d'affaires et des juristes, et les épargnants qui souscrivent ne peuvent guère les contrôler. Ce n'est pas la tenue de deux assemblées, où les souscripteurs comparaissent le plus souvent par des fondés de pouvoir, qui leur permet de vérifier très sérieusement la régularité des opérations constitutives. Les fondateurs adroits font presque toujours approuver ce qu'ils veulent par les assemblées. La véritable sanction est dans l'action en responsabilité dont ils sont passibles.

Nous écarterons complètement une opinion qui a été soutenue autrefois (1), et d'après laquelle les fondateurs étant les mandataires des souscripteurs, ceux-ci sont responsables des fautes de ceux-là. En effet, en vertu des règles générales du mandat, le mandant doit répondre du dol de son mandataire ; les manœuvres frauduleuses de celui-ci constituent le mandant de mauvaise foi (2).

Mais ceci n'est vrai que pour le contrat en vue duquel le mandataire a été désigné. Or, si le fondateur peut être considéré comme un mandataire des souscripteurs pour tout ce qui concerne les opérations constitutives, ses pouvoirs s'arrêtent là. Il

(1) Lyon, 9 janvier 1883 S.1884.2.107, en note.

(2) Aubry et Rau. 4^e éd. IV, n° 343 bis, texte et n. 28. Cass. 4 décembre 1899 D.1900.1.14.

n'intervient en aucune manière dans le contrat de vente qui a lieu entre celui qui cesse d'être actionnaire et celui qui le devient par son acquisition. Ce contrat est le seul dont il est question ici.

Il est à peine besoin d'ajouter que, si l'acheteur est lui-même une des personnes contre qui l'action en garantie serait recevable, cette action lui est refusée. En effet, l'égalité entre acheteur et vendeur se trouve encore une fois réalisée, non plus dans l'ignorance, mais dans la connaissance du vice. Néanmoins, cela ne change en rien la suite du raisonnement.

Remarquons enfin que, dans les cas où l'action rédhibitoire sera recévable, aux termes du système que nous venons d'exposer, elle sera encore soumise aux conditions imposées par le droit commun.

En définitive, l'exercice de l'action est subordonné aux conditions suivantes :

a) Elle ne peut être exercée qu'à l'encontre de certaines personnes (nous avons vu lesquelles), et par certaines personnes.

b) L'acheteur doit être de bonne foi. D'ailleurs sa bonne foi se présume.

c) Il devra rapporter la preuve que le vice caché a déterminé la chute des cours.

d) La jurisprudence et la majorité de la doctrine exigent en outre la preuve que l'acheteur n'aurait pas acquis les titres ou n'en aurait donné qu'un moindre prix s'il avait connu le vice.

On voit que l'exercice de l'action rédhibitoire est soumis à des conditions très sévères.

Dans les hypothèses, bien rares, où l'acheteur triomphera, il aura le droit de se faire rembourser le prix qu'il a payé, auquel il faut ajouter le droit de transmission, la taxe sur les opérations de bourse, si ces différents frais n'étaient pas inclus dans le prix.

Devront également être restitués — s'ils sont dûs — les courtages ou commissions dûs aux intermédiaires. Mais on peut se demander si réellement ils doivent être conservés par ceux-ci au cas où l'opération principale vient à être annulée.

A notre avis, on peut en douter sérieusement. Sans doute, le courtier (et le raisonnement est le même pour le commissionnaire) n'a pas d'autre rôle que d'assurer la conclusion du contrat. Il n'a pas à souffrir du fait que, par la suite, le contrat n'a pas été exécuté, et qu'il a fait l'objet, soit d'une résiliation, soit même d'une résolution car la convention a été valablement conclue (1).

Mais au contraire, si le contrat principal est nul, parce qu'il est entaché, dans son principe même d'un vice qui, par la suite, entraîne rétroactivement sa disparition, il semble que le courtage ou la commission cessent d'être dûs. Ils pourraient même être répétés s'ils ont été payés, car ils ne sont que l'accessoire d'un contrat principal qui a disparu.

La question serait évidemment toute différente s'il s'agissait d'une résolution par le jeu d'une condition résolutoire insérée dans le contrat ; car les parties ayant traité et versé le courtage en pleine connaissance de cause, ne sauraient la réclamer lorsque surviendra l'événement prévu.

Le Tribunal civil d'Annecy a décidé, à tort selon nous, que l'agent de change avait droit à sa commission, même en cas d'annulation du marché (2).

Outre ces différentes sommes, l'acheteur ne pourra rien réclamer en plus à titre de dommages-intérêts, à moins qu'il n'établisse la mauvaise foi de

(1) Paris, 14 avril 1927. G.P. 10 juillet 1927.

(2) Jugement du 10 août 1882 J. Soc. 1883, 115. Banque de Lyon et de la Loire. La jurisprudence anglaise semble être en sens contraire. V. Buck c. Buck, cité plus bas, p. 240.

son vendeur (articles 1645 et 1646 du code civil). Encore faudrait-il qu'il démontre l'existence d'un préjudice subi par lui, malgré le remboursement de son prix, ce qui paraît assez difficile.

Nous venons d'examiner les différentes questions que soulèvent la négociation et la vente des actions d'une société irrégulière, tombant sous le coup de l'article 7 de la loi du 24 juillet 1867.

Toutes les observations que nous avons présentées, les opinions d'auteurs et la jurisprudence que nous avons rapportées à ce sujet trouvent également leur application dans les deux hypothèses, très voisines de la précédente, celles où la société est nulle pour défaut de publicité (article 57 de la loi de 1867), ou pour défaut d'écrit.

Les prescriptions des articles 55 et suivants de la loi de 1867, ordonnant le dépôt aux greffes du Tribunal de Commerce et de la Justice de Paix du siège social d'un certain nombre de pièces concernant la Société : statuts, expédition de l'acte notarié, etc.), ont pour sanction la nullité de l'entreprise.

Mais tout le monde s'accorde aujourd'hui pour décider que cette nullité, si elle est encourue, laisse subsister une société de fait. Cette solution admise déjà lorsque la Société est constituée contrairement aux articles 1 à 6 de la loi de 1867 (1) doit s'appliquer *a fortiori* dans l'hypothèse présente : car le défaut de publicité est considéré comme moins grave qu'un vice qui a affecté l'entreprise elle-même (2), bien que l'on ait souvent cherché à lier l'existence de la Société en tant que *personne morale* à la

(1) V. ci-dessus, page 53 bis.

(2) Thaller, Traité élémentaire n° 547 in fine Lacour, 2^e édition (1925) n° 492.

publicité de sa constitution (1). Reste à examiner le cas où la Société est nulle pour défaut d'écrit. On sait que ce vice peut exister même quand il s'agit d'une Société par actions (2). Il peut y avoir défaut d'écrit, et cependant publicité régulière, si les statuts qui ont été déposés aux greffes des juridictions prévus par l'article 55 de la loi de 1867, vient ensuite à être annulé pour vice de forme : par exemple pour absence de double original.

Ici encore, la nullité prononcée dans ces conditions laisse subsister une société de fait (3).

Solution évidemment très raisonnable, l'écrit n'ayant plus l'importance qu'il pouvait avoir lors de la promulgation du code civil et du code de commerce, à une époque où les statuts faisaient l'objet d'une publicité très restreinte.

Nullité pour défaut de publicité, nullité pour défaut d'écrit produisent des effets identiques à ceux de la nullité pour infraction aux articles 1 à 6 de la loi de 1867. Nous n'avons donc rien à ajouter, à ce sujet aux développements que nous avons donnés dans ce chapitre, tant au point de vue civil, qu'au point de vue pénal.

(1) Richier. Th. Paris 1910, p.315. Hémard, n° 377.

(2) Hémard n° 131. V. Req. 2 janvier 1906. S. 1908.1. 237 et 7 avril 1909. D.1909.1.344.

(3) Nancy, 27 octobre 1920, R.S.1921.21. Req. 9 avril 1921 R.S.1921.21. Tribunal de Commerce de Lyon 25 septembre 1922 R.S.1923.344. Req. 15 janvier 1923 R.S.1923.195. Voir aussi Cass. Belgique, 13 novembre 1924.

La Cour de Nancy s'est d'ailleurs déjugée dans un arrêt récent. Nancy, 10 novembre 1924 R.S. 1925.233, qui admet que la Société annulée n'est qu'une indivision, dépourvue de personnalité morale.

CHAPITRE IV

LA SOCIÉTÉ EST NULLE FAUTE D'OBJET LICITE

Nous nous trouvons ici en présence d'hypothèses infiniment diverses. Bien souvent, une pareille société ne sera qu'un des nombreux aspects de l'escroquerie aux cent visages. Parfois aussi les fondateurs seront de bonne foi.

Tout d'abord, il faut préciser le sens du mot *objet* qui est ambigu. Il désigne généralement l'*objet d'exploitation* de la société considérée comme personne morale, le but en vue duquel elle s'est fondée : colonisation, métallurgie, opération de banque, etc... Mais le mot a aussi le sens étroit d'*objet de la société prise en tant que contrat*. Par là, il désigne les *apports*.

L'objet d'exploitation peut être illicite : contrebande, traite des blanches, par exemple. Hypothèse peu pratique s'il s'agit d'une société par actions, qui est astreinte dès l'origine à publier la nature des opérations qu'elle veut faire. Il est possible cependant que, sous le couvert d'une définition statutaire très large de l'objet social, les fondateurs aient eu l'intention de se livrer à des opérations illicites avec les capitaux de personnes de bonne foi. Mais, le plus souvent, on se trouvera en présence d'un objet social

chimérique : exploitation de mines qui ne se trouvent nulle part, mise en œuvre d'une pseudo invention.

Que dire si l'objet social, nul en réalité, a néanmoins une apparence sérieuse? Les fondateurs, pour se procurer l'argent du public, peuvent lancer une entreprise dont le but apparent est vraisemblable et normal : Société d'assurances, par exemple. Mais, en réalité, ils n'ont jamais eu d'autre objet que de se faire remettre des fonds par les actionnaires, et la société n'a jamais fonctionné. La fraude est d'autant plus dangereuse qu'elle est mieux dissimulée. Néanmoins, à notre avis, la société est valable. C'est aux actionnaires ultérieurs — et de bonne foi — à nommer des administrateurs qui fassent sérieusement fonctionner l'entreprise. D'ailleurs, le plus souvent, une telle société sera nulle pour un autre motif (vice de constitution, apport inexistant).

L'objet du contrat, c'est-à-dire les apports ou l'un d'entre eux, peuvent être nuls, malgré l'approbation de l'assemblée constitutive; tantôt ils auront été formidablement majorés et ne permettent pas l'accomplissement des opérations sociales : On avait promis d'apporter du matériel neuf et des concessions. En fait, les concessions étaient inexistantes et le matériel consistait en quelques vieux appareils usagés (1). On apporte un brevet impraticable, ou bien on fait apport de la chose d'autrui, ou bien encore il n'y a en tout ou en partie qu'un apport en industrie, qui n'est pas susceptible de libération intégrale immédiate (2).

On voit que, dans bien des cas, objet d'exploit-

(1) Crim. 5 Mai 1885. S.85.1.233. Civ. Seine 8 Janvier 1897. R.S. 97.2.98.

(2) Caen 26 Juin 1912. D.F.1912.599.

tation et apports sont nuls simultanément, en raison du lien étroit qui les unit. Les fondateurs et apporteurs sont souvent des escrocs — mais ils peuvent être des hommes de bonne foi. Parfois même l'objet de l'apport devient nul ou illicite en cours d'exploitation, seulement à la suite d'un phénomène de la nature ou d'un fait du prince; ce qui est un cas particulier que nous envisagerons à part.

Les hypothèses, dont nous faisons actuellement une étude globale, sont donc très variées. Néanmoins, elles sont, pouvons-nous dire, de la même famille, car elles ont des traits généraux communs :

a) D'abord, elles sont complètement étrangères à la loi de 1867. Les actions qui en naissent ont leur source dans le droit commun. Point de distinction à faire entre les cessions civiles et les négociations. Le texte, l'esprit, les travaux préparatoires de la loi de 1867 ne peuvent nous être d'aucun secours. Seuls le droit civil, le droit commercial et le droit pénal nous serviront ;

b) En outre, elles ont la même influence sur le sort de la société annulée, du moins d'après l'opinion dominante. La société annulée, dans ces conditions, laisse subsister une communauté de fait, une indivision, ayant à sa tête des gérants qui ont mandat de l'administrer (1). Or cette solution a de l'influence sur le sort des ventes d'actions.

Nous plaçant dans l'hypothèse d'une fondation « simultanée » (2), nous étudierons séparément les deux étapes que franchissent successivement les actions : dans la première période, les titres passent des mains de professionnels liés plus

(1) Hémar, nos 60 à 80 et les arrêts rapportés en note.

(2) V. ci-dessus, p. 8.

ou moins directement avec la société émettrice dans celles du public.

Alors commence la deuxième période que nous étudierons ensuite : la circulation dans le public.

En cas de fondation « successive », c'est cette dernière phrase qui existe seule.

PREMIERE ETAPE. — L'ÉCOULEMENT DES ACTIONS DANS LE PUBLIC

L'émission est souscrite par le syndicat de garantie, ou plutôt par le gérant du syndicat, car celui-ci n'a pas la personnalité morale. Puis les titres vont être répartis entre les banquiers affiliés par le gérant, qui fait fonction tantôt de commissionnaire d'achat tantôt de vendeur (1). Un taux minimum de revente est fixé, et, enfin, grâce aux articles élogieux des journaux financiers, amis du syndicat, de ses démarcheurs, de l'activité personnelle de ses membres, les actions passant par les guichets des banques affiliées, sont vendues au public.

Tantôt c'est la banque qui vend directement les titres à sa clientèle. Tantôt elle donne *une option* sur telle quantité de titres à un placier qui essaye, dans le délai prescrit, d'écouler son paquet d'actions dans le public, et pour partie seulement, elle place elle-même directement les actions dans sa clientèle.

Quel que soit le procédé, il y a toujours un moment qui pour nous est important : le moment où les actions vont passer des mains des fondateurs du syndicat ou de ses représentants dans le public.

En général, la vente est réalisée à l'aide de

(1) Thaller. Syndicats Financiers d'émission. Annales droit Commercial 1911, p. 105. Pic, note D 1896.2.481.

manœuvres plus ou moins blâmables, car le syndicat est obligé de se montrer ingénieux pour placer les titres et dissimuler le vice initial. En ce cas, l'existence du délit d'escroquerie est possible. En outre, et distinctement, se pose le problème de la validité civile de la vente.

La vente des actions et le Droit pénal (1)

Il arrive que, de bonne foi, les fondateurs constituent une société dont l'objet est impossible ; ou dont les apports viennent à se déprécier considérablement. Ce cas est néanmoins peu fréquent. Le plus souvent, de pareilles entreprises sont des sociétés frauduleuses, ou même fictives. C'est dire l'importance du Droit pénal en cette matière. A côté d'un texte que, en l'espèce, on peut considérer comme fondamental, l'article 405, des textes assez divers vont jouer. Plusieurs d'entre eux sortent complètement du cadre de notre étude, tels l'article 419 nouveau du Code pénal, l'article 15 de la loi de 1867. D'autres ont déjà été étudiés, et ne présentent ici rien de particulier, tels l'article 14 de la loi de 1867 et l'article 3 de la loi de Finances de 1907. Il faut remarquer, en effet, que les sociétés nulles faute d'objet présentent souvent, en outre, des irrégularités de constitution ; et d'autre part, la loi de 1907 s'appliquera si une fausse déclaration concernant les apports a été faite dans le Bulletin annexe au *Journal Officiel*. Ces différents délits ayant été étudiés d'une façon particulière dans le chapitre précédent, nous porterons ici toute notre atten-

(1) Nous ferons ici largement appel à l'ouvrage capital en cette matière de M. Tchernoff : *Traité de Droit Pénal Financier*, N^{os} 1.383 à 1.450. V. aussi Garçon. *Code Pénal Annoté*, art. 405, n^{os} 527 et 529.

tion sur le *délit d'escroquerie*, avec lequel ils coexistent généralement.

Rappelons que, aux termes de l'article 405, Pén., les éléments de l'escroquerie sont :

A) Au point de vue matériel :

a) *Soit usage de faux nom ou d'une fausse qualité.* — Sera : usagé d'un faux nom, le fait de mentionner à tort parmi les fondateurs une personnalité importante du monde des affaires.

Usage d'une fausse qualité, le fait, pour un fondateur, de prendre à tort le titre de banquier, pour inspirer confiance; ou de se targuer d'une qualité qu'il n'a plus (qualité de fonctionnaire public par exemple). Peut même être considéré comme emploi d'une fausse qualité, le fait, pour les fondateurs, de se constituer en syndicat de garantie. Souvent la décision de l'acheteur a été déterminée par la personnalité des fondateurs, par la présence du syndicat. Celui-ci, composé de financiers qui ont consenti à assumer les risques de l'émission, donne confiance dans l'entreprise. Si, en fait, il se confond avec la société, les fondateurs, prenant la qualité de banquiers font croire à l'existence de deux garanties au lieu d'une (1).

b) *Ou bien des manœuvres frauduleuses pour « persuader l'existence d'une fausse entreprise, d'un « pouvoir ou d'un succès... ou de tout autre événement chimérique. »*

Fausse entreprise, c'est bien le cas, la Société n'a pas d'apports, son objet social est impossible : sa prospérité est un événement chimérique. Cela exclut le délit d'escroquerie dans les cas où il y a simple-

(1) Thaller. Op. cit., page 84. V. aussi Crim. 26 juin 1885. S. 1885.1.521.

ment des majorations d'apport dans une entreprise qui, par ailleurs, a fonctionné normalement (1).

S'il n'y a pas eu usage d'un faux nom ou d'une fausse qualité, l'existence de manœuvres frauduleuses est nécessaire. Le simple mensonge verbal ne suffit pas. Le mensonge écrit non plus, car l'article 15 de la loi de 1867 est applicable à l'émission seulement, et non à la vente.

A *fortiori*, une simple réticence touchant le caractère fictif de l'objet social serait insuffisante.

Néanmoins, en matière de sociétés, l'application de ce principe nécessite certaines distinctions que nous signalerons au passage.

Nous pouvons répartir les manœuvres frauduleuses en quatre groupes :

a) Les plus grossières consisteront en *une mise en scène matérielle*, comme le fait d'établir le siège social dans un immeuble somptueux, avec un nombreux personnel d'employés, garçons de bureau, etc. (2). Cela ne trompe que les actionnaires les plus naïfs.

b) Un procédé plus habile, partant plus dangereux, consistera dans *l'intervention d'un tiers*, ayant, en apparence, une existence distincte de la société ou des émetteurs. Ce tiers peut être réel (par exemple, un syndicat d'amis complaisants), ou fictif, tantôt parce qu'il est purement imaginaire, tantôt parce que sa personnalité se confond, en fait, avec celle de la société (3). Dans tous les cas, la présence de ce tiers aura pour but de donner du poids aux affirmations

(1) Paris, 1^{er} Juin 1843 S.1843.2.278.

(2) Crim. 23 avril 1857 S.1857.1.611. Crim. 30 janv.1892 B.C. N° 40.

(3) V. sur ces différents points : Crim. 4 avril 1862 D. 1863.5.156. Mine de Ricamarie, Cim. 26 juin 1885. J. Soc. 1887.316. Raffinerie Centrale de Douai. Corr. Senlis 11 août 1884. R.S.1884.630. PPantographie Voltaïque.

inexactes des vendeurs. Ils agiront, soit en fournissant des attestations, soit (et c'est le cas le plus fréquent), par l'insertion d'articles élogieux dans des journaux leur appartenant, soit encore en insérant des cotes fictives entre les cotes de deux valeurs sérieuses, ou en agissant sur les cours.

c) Ainsi, et sans aucun doute, la publicité est une manœuvre punissable quand elle paraît émaner de tierces personnes.

La question a paru plus délicate lorsque la publicité consistait en circulaires et en brochures émanant officiellement de la société elle-même ou des vendeurs. En principe, elle ne constitue alors qu'un simple mensonge écrit. Mais elle prend le caractère de manœuvre, lorsqu'elle est faite systématiquement et à l'aide de procédés dont l'ensemble constitue une mise en scène. Par exemple, les brochures ont été tirées à un grand nombre d'exemplaires et répandues à profusion ; des caractères typographiques inégaux étaient destinés à attirer l'attention sur certains points les rédacteurs de la brochure avaient employé un langage technique et scientifique propre à éblouir les lecteurs peu avertis ; ils avaient joint des tableaux de capitalisation, etc. La réunion de tous ces éléments peut suffire à constituer une mise en scène suffisante. Les tribunaux sont maintenant bien fixés sur ce point (1).

d) L'escroquerie peut enfin résulter de *l'accomplissement simulé des formalités légales*, pour dissimuler l'inexistence des apports et de l'objet social. Une fausse déclaration notariée suffit (2), ou la

(1) Crim. 9 mai 1885 S.1885.1.525. Aff. Marie Raynaud et note conforme de M. Ruben de Couder.

(2) Crim. 26 juin 1885. précité. Raffinerie Centrale de Douai.

tenue d'une assemblée composée de personnes complaisantes. A ces agissements peuvent se rattacher les traités secrets relatifs aux attributions d'actions d'apports. Ces arrangements ont pour but d'attribuer les titres à d'autres personnes qu'aux bénéficiaires apparents. Elles sont certainement punissables (1). Le cas extrême est celui du placement de valeurs de sociétés inexistantes (2).

La simple réticence, en principe, n'est pas punissable. Si le vendeur est un administrateur, qui, tout en étant demeuré étranger aux agissements incriminés, les a laissé faire, il ne peut être condamné. Mais la réticence du commissaire aux apports est frauduleuse, car il a pour devoir de signaler aux actionnaires, et, en général au public, les majorations d'apports qu'il a découvertes (3).

Un arrêt a déclaré que les manœuvres devaient être *personnelles*, c'est-à-dire dirigées contre la victime elle-même (4). Si cela était vrai, l'action pénale serait paralysée dans bien des cas ; il arrive, en effet, que l'acheteur trompé par les manœuvres a lui-même revendu de bonne foi ses titres à une tierce personne, qui sera, en définitive, la victime du délit. Celle-ci peut certainement invoquer l'article 405 (5), car, en fait, les manœuvres sont presque toujours impersonnelles. Les cotes fictives, les campagnes de presse rémunérées s'adressent à l'ensemble du public.

Par contre, les agissements frauduleux doivent avoir été déterminants dans l'esprit de l'acheteur.

(1) Crim. 6 février 1885 S.185.1.233. n. Ruben de Couder. Aff. des Vidanges et Engrais. Corr. Seine 10 mars 1927. *Petite Capitaliste*, 10 septembre 1927.

(2) Crim. 17 juillet 1862 D.1863.5.153. *Acheteurs Réunis*.

(3) Tchernoff, n° 395.

(4) Riom, 27 avril 1898 (sous Cassation), S.1901.1.537.

(5) Tchernoff, n° 408.

L'action de ce dernier sera non recevable s'il s'est proposé de faire une opération de bourse à court terme, spéculation qui peut fort bien réussir sur de mauvaises valeurs (1).

Il n'importe pas, du reste, que l'escroquerie ait tourné au profit de son auteur, car la tentative d'escroquerie est punissable comme le délit lui-même (article 405).

Les personnes susceptibles d'être atteintes par ce texte sont les fondateurs, les administrateurs qui ont participé aux manœuvres, les banquiers émetteurs. Les démarcheurs et placiers de mauvaise foi pourront être punis comme complices (art. 60 et suiv., Pén.).

B) *Au point de vue psychologique*, l'escroquerie est évidemment un *délit intentionnel*. Il faut avoir la pleine conscience d'accomplir des manœuvres frauduleuses dans un but de lucre, tout cela suffit. L'intention de nuire n'est pas nécessaire.

Quel sera le vendeur ainsi passible des peines de l'article 405 ? Le fondateur qui aura écoulé les actions qu'il a personnellement souscrites sera certainement punissable. Il en sera de même du gérant du syndicat s'il revend en son nom les titres dans le public. S'il écoule les titres par l'intermédiaire d'un banquier affilié, celui-ci sera puni comme l'auteur de l'escroquerie. Mais l'art. 60 Pén. permettra toujours d'atteindre comme complices les autres membres du syndicat, et les publicistes qui auront rédigé des articles trop élogieux ou coté les cours.

Que dire du démarcheur plus ou moins officieux qui prend des options sur les valeurs ? Il est aussi punissable comme complice car il a fourni aide et

(1) Crim. 30 avril 1891. Banque de Lyon et de la Loire D.1891.1.490.

assistance aux auteurs du délit (art. 60 Pén.). Mais il faudra démontrer sa mauvaise foi, prouver qu'il connaissait la non-valeur des actions et les manœuvres des fondateurs et introducteurs. (D'ailleurs, souvent publicistes et démarcheurs se confondent.)

Les effets civils de la vente

Comme toujours, à côté de l'application du texte pénal, dont le domaine est assez restreint, se pose un problème civil, qui englobe le premier, mais dont le domaine est beaucoup plus étendu.

Plusieurs arguments militent en faveur de la nullité de la vente.

a) *Prohibition à la loi pénale.* — Toutes les fois que l'escroquerie (ou tout autre délit de droit commun) sera prouvée, l'acheteur pourra invoquer le texte pénal pour faire annuler la vente. Un acte puni pénalement ne saurait avoir d'effets civils. C'est là un principe vrai dans presque tous les cas : Seul une loi peut en écarter expressément ou tacitement l'application dans des hypothèses particulières. Nous en avons déjà rencontré (page 40) des exemples. Mais ici le droit commun reprend son empire, la vente est nulle. L'acheteur pourra en outre réclamer des dommages-intérêts en vertu de l'article 1382.

Toutefois, cet argument ne vaut que dans les cas, assez restreints, où le vendeur est punissable.

Or, le problème civil est bien plus étendu. Même s'il n'y a pas eu manœuvres frauduleuses suffisantes pour constituer le délit d'escroquerie, l'acheteur trouve, dans le droit commun, bien des armes pour se faire restituer son prix.

b) *Dol et action aquilienne.* — Les valeurs, après être entrées dans le portefeuille de l'acheteur,

ne sont plus cotées qu'aux « pieds humides » et celui-ci a subi de ce fait un préjudice certain.

En premier lieu, il pourra intenter *l'action de dol* (art. 1116 Civ.), car le dol et l'escroquerie ne sont pas liés l'un à l'autre. Le premier peut fort bien exister sans que tous les éléments du délit soient réunis. Et d'autre part, le délit n'entraîne pas toujours la nullité civile de l'acte qu'il sanctionne (1). L'acheteur pourra aussi invoquer l'action aquilienne de l'article 1382. Il lui sera même possible de cumuler ces deux actions, comme le lui permet une jurisprudence récente (2). Solution avantageuse, car l'article 1382 permettra souvent d'obtenir une réparation plus complète que celle que peut donner l'action de dol. Mais il est nécessaire que l'acheteur montre le lien de caus à effet entre le vice initial et la chute des cours.

Preuve difficile, nous l'avons vu, s'il s'agit d'une société simplement irrégulière.

Au contraire, si le vice initial est le défaut d'objet, il est très aisé de démontrer le lien de cause à effet entre ce vice et la chute des cours.

Dans ces conditions, l'article 1382 Civ. sera d'un emploi plus facile. Il pourra entrer en jeu toutes les fois que le défendeur se sera rendu coupable d'un délit relatif à l'opération incriminée, et de plus, il sera applicable dès qu'une faute quelconque, une négligence, pourra être relevée à l'encontre du vendeur. Cette faute, cette négligence, à notre avis, seront suffisamment établies par le fait que le vendeur aurait vanté à la légère une entreprise qu'il savait

(1) Planiol. Dol civil et dol criminel. Revue critique, 1893. Tchernoff n° 382.

(2) Req. 14 Décembre 1926. Dall. Hebd. 1927 p.1 et les arrêts cités en note.

— ou aurait dû savoir — foncièrement mauvaise.

L'action aquilienne présentera donc pour l'acheteur un grand avantage sur l'action de dol, car celle-ci, comme l'escroquerie, exigera la preuve de manœuvres frauduleuses, les mêmes que celles de l'article 405 Pén. Ni les réticences, ni même le simple mensonge ne suffiront (1).

La seule différence entre la manœuvre dolosive dont l'effet est uniquement civil, et le dol criminel, c'est dans la gravité de l'erreur provoquée dans l'esprit de la victime. Le dol criminel tend à faire croire à l'existence d'une « fausse entreprise », d'une société chimérique. Si cette société n'est pas fictive, si elle a eu, en fait, un embryon de vie sociale, il n'y a pas escroquerie mais le dol civil persiste. Par exemple, le procédé industriel que la société se propose d'exploiter est impraticable, mais cela n'est démontré qu'au bout de quelques mois d'essais.

Si les manœuvres frauduleuses ont été exercées par les préposés du banquier ou du fondateur de la société, notamment par ses employés, l'acheteur aura un recours contre leur commettant, en vertu de l'article 1384, al. 3, du Code civil. Mais, bien entendu, ce recours sera impossible si les employés ont agi en leur propre nom et sont allés voir le client à son domicile personnel, en dehors de leurs heures de service (2).

(1) Cas où l'action de dol a été admise : Orléans 22 Mars 1882. J.Soc. 1884-670. Paris 12 Juin 1886. P.F.1886.2.377 (rendu à propos d'obligations).

Cas où elle a été écartée : Paris 20 nov. 1902 D.1903.2.438. V. aussi Paris 27 déc. 1911. D.F.1912.282. Dalloz. Rep. P. V° Banquier N° 49. Société n° 1549.

Baudry-Lacantinerie et Barde n° 99. Aubry et Rau IV 343 bis. Contra. Planiol. Dol civil et Dol criminel, N° 32.

(2) Trib. Civ. Seine, 23 mars 1906 D.F.1908-613.

Mais l'action en responsabilité a une portée plus étendue que l'action de dol; elle peut être exercée, non seulement contre le vendeur, mais contre d'autres personnes.

En premier lieu, contre les *intermédiaires*. Les intermédiaires de valeurs de Bourse jouent parfois le rôle de courtier, presque toujours celui de commissionnaire. Le plus souvent, ils traitent en leur nom propre. Conformément au droit commun, ils peuvent être tenus de réparer le dommage qu'ils ont fait subir à l'acheteur, si l'on peut démontrer qu'ils ont commis une faute. En particulier, ils devront verser des dommages-intérêts à l'acheteur, s'ils se sont rendus coupables du délit de négociation ou du délit d'escroquerie.

Ceux qui ont coté les cours seront également tenus en vertu de l'article 1382 Civ., s'ils ont publié des cotes fictives ou inexactes, ou s'ils sont passibles des peines de l'article 14.

On peut invoquer en troisième lieu les actions nées du contrat.

c) *Nullité pour erreur sur la substance*. — Nous avons déjà dit (page 70) ce qu'il faut penser de cette prétendue « erreur sur la substance » à propos de la nullité pour infraction aux articles 1 et 4 de la loi de 1867. Les mêmes considérations sont valables ici et la solution doit être identique.

Sans doute, l'objet social est inexistant. L'acheteur a été déçu, trompé dans ses espérances. Mais il ne peut invoquer l'erreur sur la substance si on lui a bien livré l'action en la valeur en laquelle il avait foi lors de la vente (1).

(1) C'est à tort qu'on voit figurer cet argument dans les motifs de certaines décisions que nous citons plus loin (Trib. Com. Seine, 8 janvier 1897, 15 mars 1906).

d) *Nullité de la vente pour défaut d'objet.* — Cet argument a déjà été invoqué dans le cas où la société est entachée d'un vice constitutif. (V. ci-dessus, page 72). Il a été écarté parce que la nullité prononcée en vertu de la loi de 1867 agit comme une dissolution prématurée sans effet rétroactif.

— A une identité de motifs correspondra une identité de solution. Si la nullité, faute d'objet social, agit également comme une dissolution, le vendeur aura livré une action avec tous ses droits, donc un objet certain. Il n'en sera pas de même si la nullité de l'entreprise agit rétroactivement.

Toute la question est là : Quels sont les effets de l'annulation de la société ? Jurisprudence et doctrine, bien d'accord lorsqu'il s'agit d'une société nulle pour infraction à la loi de 1867, ne le sont plus du tout ici. Trois et même quatre théories s'affrontent (1).

a) Dans un premier système, la nullité est rétroactive. Dans la mesure du possible, on remet les choses dans le *statu quo ante*. On restitue les mises, déduction faite des pertes. Les créanciers sociaux n'ont comme débiteur que le gérant pris en son nom personnel. Il n'y a pas de distribution de bénéfice.

Système très ancien (2), à peu près abandonné aujourd'hui.

b) Un deuxième système est aussi simple et aussi brutal que le premier. La nullité ne rétroagit pas. Mais le jour où elle est prononcée la société et tous ses effets juridiques sont anéantis.

On maintient et on érige en état de droit l'état de fait qui existe lors de l'annulation. Les créanciers sociaux n'ont aucune action. Celui qui détient les

(1) Hémard, n° 60 à 80.

(2) Delvincourt. Institutes Dr. com. IV, p. 22.

bénéfices les conserve. On devrait même admettre qu'il n'y a pas lieu à restitution des apports, par application rigoureuse de la maxime « *in pari causa, melior est causa possidentis* ». Cette solution a été néanmoins écartée comme trop inique. Ils sont donc rendue, déduction faite des pertes (1).

c) Dans une troisième opinion, la société annulée laisse subsister une communauté de fait, c'est-à-dire une indivision. Elle est dépourvue de personnalité morale, mais non point de direction, car on considère que les gérants, les fondateurs ou administrateurs ont reçu des actionnaires mandat d'administrer. Les associés peuvent donc être contraints de compléter et de verser leur apport. Par contre, ils participent aux bénéfices et aux pertes, dans les termes du droit commun, c'est-à-dire proportionnellement à leur mise (article 1853 Civ.). L'indivision est liquidée judiciairement. Tel est le système qui paraît dominer en doctrine et en jurisprudence (2).

d) Enfin quelques arrêts considèrent la société annulée pour défaut d'objet social comme une véritable société de fait. Sa nullité n'agirait donc ici encore que comme dissolution.

Il est certain que, si l'on se range au premier ou au deuxième système, on peut soutenir que la vente des actions était dépourvue d'objet. La vignette qu'on a acquise ne représente rien, ni droits, ni obligations. Simple morceau de papier, elle ne donne droit à aucune part dans l'actif social puisqu'il n'y en a pas ; aucun droit de vote à l'assemblée, aucun droit de participer à la direction, car il n'y a ni assemblée,

(1) V. les autorités et les arrêts cités en note sous « Hémar », n^{os} 68 et 71. Il faut remarquer que dans les espèces citées il ne s'agit que de sociétés de personnes.

(2) Hémar n^o 73 et les arrêts cités en note. V. aussi Civ. 13 juillet 1927. R.S. 1927.357.

ni conseil d'administration régulier ; aucune part dans les bénéfices puisqu'on n'en distribuera pas.

Mais cette argumentation elle-même ne nous paraît pas sans réplique. La vignette qui a été vendue donne à l'acheteur le droit de réclamer la mise qu'elle représente, ou ce qui en reste. Au lieu du « faisceau de droits » qu'est l'action, on lui a vendu un droit unique et modeste : mais enfin, on lui a vendu quelque chose. Or, pour qu'un contrat soit nul faute d'objet, il faut que celui-ci soit complètement inexistant. Sinon on pourra parfois invoquer l'erreur, parfois la garantie des vices, mais pas le défaut d'objet.

L'action en nullité fondée sur le défaut d'objet ne serait donc pas toujours recevable, à notre avis, même si l'on adoptait le premier ou le deuxième système. Il faudrait encore que, au moment de la vente, de l'action, le fonds social ait été complètement dilapidé ou détourné, que l'acheteur n'ait jamais touché aucun coupon : ce qui sera rare car on distribue souvent des dividendes, dut-on les prélever sur le capital, afin d'attirer les capitalistes.

On comprend donc, sans qu'il soit besoin de plus ample développement, que l'argument tiré du défaut d'objet devra être écarté si l'on adopte la troisième opinion, et, à plus forte raison, la quatrième, car on admet en ce cas que l'action donne droit à une part, non seulement de l'actif, mais aussi des bénéfices et peut-être même une vocation éventuelle à la direction (quatrième système) (1).

Ces derniers systèmes sont de plus en plus en faveur maintenant.

d) *Action en garantie des vices cachés.* — Nous avons vu (page 84) quelle était sur ce sujet l'opinion de la jurisprudence : l'action fondée sur les

(1) Comp. Hémard, n° 427.

articles 1641 et suiv. Civ. est recevable, si le vice est caché, si l'acheteur est de bonne foi, et s'il démontre :

1° Qu'il n'aurait pas acheté s'il avait connu le vice, c'est-à-dire qu'il n'est pas un spéculateur à court terme, cherchant à profiter immédiatement d'une différence de cours ;

2° Que le vice a déterminé la chute des valeurs. Or, quand l'objet social est nul ou chimérique, il est bien certain qu'un pareil vice amènera tôt ou tard les actions aux environs de zéro, quand l'engouement sera passé. Aussi la jurisprudence admet-elle ici assez aisément l'action en garantie dans cette hypothèse (1).

Nous adopterons cette solution, mais pour des motifs très différents. L'action en garantie, avons-nous dit, repose sur une *différence de situation* entre le vendeur, qui connaît bien sa marchandise ou qui doit bien la connaître, et l'acheteur qui n'a sur elle que des renseignements très sommaires. Or cette inégalité se trouve ici réalisée. Par hypothèse, l'acheteur fait partie de cette entité indéfinissable qu'on appelle le public. Il est un capitaliste qui veut faire soit un placement sûr, soit même un placement rémunérateur et un peu risqué, peu importe. Sur la valeur et l'avenir de l'entreprise, il n'a d'autres renseignements que les articles des journaux spéciaux, les circulaires et les conseils de son banquier. En d'autres termes, les renseignements proviennent par des sources plus ou moins détournées du vendeur lui-même. A supposer même que l'acheteur puisse utiliser ses connaissances personnelles sur la question ; (si c'est un ingénieur des mines qui achète une valeur

(1) Civ. Seine. 8 janvier 1897. R.S. 97.298. Sté pour l'exploitation de prétendus procédés de fabrication en couleurs, reconnus inexistantes.

minière, par exemple), son contrôle sera bien faible, car très souvent les mines sont loin. D'autant plus que si elles n'existent pas en réalité, les prospectus prennent soin de les situer fictivement sur un point très éloigné du globe.

Considérons au contraire le vendeur. S'il fait partie de la société, à titre de fondateur, ou administrateur, il connaît certainement le vice initial : ou bien il est impardonnable de ne pas en être averti. Et il en est de même du banquier adhérent au syndicat : du banquier ou du démarcheur qui s'est chargé plus ou moins officieusement d'écouler les titres en se faisant accorder une option par la société ou un de ses membres ; il est donc responsable de l'exactitude, des énonciations du prospectus, sinon de l'efficacité des garanties promises (1).

Qu'il y ait mauvaise foi, qu'il y ait négligence du vendeur, l'action en garantie est recevable contre lui, si d'autre part et comme toujours :

1° L'acheteur ignorait le vice ;

2° Il n'a pas acheté pour revendre à très court terme pendant que les cours, énergiquement soutenus, étaient encore en hausse. En ce cas, il pouvait réaliser des bénéfices, même en l'absence de tout objet social ; et il n'est pas établi que la connaissance de ce vice l'eût empêché d'effectuer son achat purement spéculatif.

DEUXIEME ETAPE. — LES ACTIONS CIRCULENT DANS LE PUBLIC

Le public ! notion vague, impossible à préciser et que nous définirons d'une façon négative. Dans cette catégorie figureront tous ceux qui n'en sont pas

(1) Paris, 12 décembre 1893. D.1896.2.481. Trib. com. Seine, 12 avril 1923. Herbulot, p.172, rendu à propos d'obligations.

exclus expressément, c'est-à-dire les personnages que nous venons d'énumérer : fondateurs, premiers administrateurs, banquiers, syndicataires, démarcheurs, agents de publicité. Nous y ajouterons tous ceux qui, même après la fondation participent à la direction des affaires. Ainsi en serait-il d'un administrateur, ou d'un fondé de pouvoir entrés postérieurement en fonctions qui vendraient des actions de la société lui appartenant.

Du reste ce public comprend deux sortes de personnes : des spéculateurs et des épargnants. Mais elles se trouvent dans la même situation. Les premiers et les seconds ont les mêmes sources d'information. Bien souvent leurs renseignements sont tout aussi mauvais. Et l'on sait, par l'instabilité parfois injustifiée des cours, combien les professionnels de la Bourse sont influençables.

Et d'ailleurs, où commence le spéculateur, où finit l'épargnant ? Celui-ci spéculé volontiers à l'occasion. Et combien de petits rentiers, à leur grand dam ! consultent tous les jours fiévreusement les cotes, achètent, revendent, et transforment incessamment leur portefeuille au gré des cours. Epargnant, spéculateur professionnel ou d'occasion, tous ont à notre point de vue un trait commun. Aucun d'eux ne participe ni à la fondation, ni à la direction de l'entreprise dont ils vendent les titres.

Sans doute, il se trouvera des cas où la loi pénale devra intervenir : parfois en vertu de l'article 419 nouv. du Code pénal, modifié par la loi du 3 décembre 1926 : Parfois aussi en vertu de l'article 405. On arrive par exemple à démontrer que le vendeur a employé des manœuvres frauduleuses (intervention d'un tiers, fausses attestations, etc.), pour vendre ses actions. Mais il faudra prouver aussi que le vendeur connaissait le caractère chimérique de l'objet social. Preuve très difficile à

administrer en fait, puisque le vendeur n'a aucun lien avec la société. Il n'est qu'un simple particulier ou une maison de banque qui joue le rôle d'intermédiaire, et entre les mains de qui les actions ne font que passer.

L'application au cas présent, de l'article 405 apparaît donc comme plutôt théorique, sauf, bien entendu, si l'escroquerie est déjà constituée à l'origine.

Par exemple, un fondateur de mauvaise foi — appelons-le A —, vend le titre à B, acheteur de bonne foi. Si B, victime des manœuvres frauduleuses, revend tout de suite son titre à une tierce personne C, il ne subit plus aucun préjudice, — ou plutôt il le reporte, en toute innocence, sur C. Celui-ci pourra invoquer l'article 405, mais non contre B, qui est étranger à toutes les machinations ; il l'invoquera directement contre A, banquier, premier vendeur. Le texte pénal et l'article 1382 entreront en jeu, mais resteront tout à fait en dehors du contrat entre B, qui est de bonne foi, et son ayant cause C, victime en définitif de l'escroquerie.

Si B a revendu les actions à C *en baisse*, il aura également une action contre A pour se faire indemniser de sa perte. En ce cas, B et C pourront agir conjointement. Si la revente a eu lieu au cours d'achat, B est hors de cause. Que décider si elle a eu lieu *en hausse*, c'est-à-dire avec une prime pour B ? A notre sens, B, complètement étranger aux manœuvres qui ont amené la hausse, gardera son bénéfice, C demandera à A le remboursement de la totalité de son prix d'achat en vertu de l'article 1382. C'est, en effet, le syndicat qui maintient le cours par ses manœuvres frauduleuses. Il est donc responsable de tout ce qui est une « *suite immédiate et directe* » de ses agissements. Ce qui est le cas évidemment pour le préjudice subi par l'acheteur au prix fort. Il faut

noter d'ailleurs que l'action de dol serait irrecevable contre le banquier, car il n'y a pas de contrat entre A et C. Il en sera de même pour toutes les actions en nullité ou en résolution nées du contrat, sauf peut-être, et indirectement, l'action en garantie des

Ce troisième acheteur C est donc armé contre A, car il a l'action aquilienne et l'action pénale. Mais il ne l'est guère contre son vendeur B, s'il veut agir contre lui, faire tomber le contrat et réclamer son prix.

B n'a commis aucun délit; la vente ne peut donc être annulée, comme prohibée par la loi pénale. D'autre part, B n'a commis aucune faute. L'article 1382 est donc inapplicable. Ristent les actions en nullité pour erreur, pour défaut d'objet, et l'action en garantie des vices cachés.

Nous avons vu (page 72) ce qu'il fallait penser de cette prétendue absence d'objet de vente. Sauf dans des cas improbables, cet argument est à écarter. Il faut écarter aussi l'argument tiré de l'erreur sur la substance. Ce que nous avons dit à ce sujet est absolument indépendant de la qualité des parties en présence.

Mais il reste à C une planche de salut. L'action fondée sur les articles 1641 et suivants, Code civil. La jurisprudence faisant logiquement application de son système a admis, contre le vendeur même de bonne foi, l'action en garantie (1).

Les deux conditions exigées par les tribunaux (v. page 82), sont en effet réunies ici : « Attendu (dit « le jugement du Tribunal de la Seine du 17 janvier

(1) Civ. Seine 15 Mars 1906. J.S. 1907.78.
Civ. 30 juillet 1912 J.S. 4913.297 n. Decugis.
Com. Seine 17 janvier 1911 J.S. 1911.452.
V. Wahl 598.2.121, passim.

« 1911), que ce vice caché, à savoir la nullité de la
« cession constitutive de l'apport du prétendu fonda-
« teur de la société, rend les actions vendues aux
« demandeurs impropres à l'objet en vue duquel
« elles ont été acquises et payées, et qu'il est constant
« que ceux-ci ne les auraient pas acquises s'ils
« avaient connu le vice... »

Nous ne saurions approuver cette solution. L'action en garantie des vices repose sur une inégalité de situation entre le vendeur et l'acheteur ; sur la faute ou la négligence du premier qui n'a pas révélé un vice qu'il devait connaître. Or, ici vendeur et acheteur sont tout aussi renseignés l'un que l'autre sur la société, — ou tout aussi mal. L'application des articles 1641 et suivants Civ. ne se justifie pas.

Tout dépend donc, à notre avis, de la situation du vendeur.

L'acheteur est armé de l'action aquilienne, de l'action de dol, de l'action en garantie contre son vendeur qui est en même temps introducteur des titres sur le marché. Il doit au contraire être dépourvu d'action contre un vendeur complètement étranger à l'entreprise. Il ne garde en ce cas qu'une action délictuelle contre l'introducteur et le personnel dirigeant de la société (1).

Il nous reste à examiner, pour finir, un cas particulier : celui où l'objet social devient illicite ou impossible au cours de la vie sociale. La société faisait un commerce qui devient prohibé par la suite ; elle exploitait des mines qui sont submergées tout à coup. Il est incontestable que la nullité agit en ce cas comme une dissolution prématurée. Les ventes d'action intervenues avant le cas fortuit qui a mis fin à

(1) En ce sens : Thaller article précité. Annales 1911, page 105.

la vie sociale sont inattaquables. Quel sera le sort de celles qui ont eu lieu entre la survenance du cas fortuit et la dissolution effective de la société ? A ce moment, la société est nulle faute d'objet social. Les distinctions et les solutions admises précédemment doivent trouver leur application (1).

(1) En ce sens^o: Trib. com. Seine 17 Janvier 1911, précité.

CHAPITRE V

LES VENTES D'OBLIGATIONS

Tout comme les actions et peut-être même plus encore que les actions, les obligations sont largement répandues dans la masse du public. Leur circulation est aussi aisée et aussi rapide. La nullité ou la résolution des ventes d'obligations, lorsqu'elles pourront être facilement obtenues, par un acheteur qui se prévaudra de la nullité de l'entreprise émettrice, présentera les mêmes inconvénients et les mêmes dangers. Actions et obligations ont pour l'épargnant des fonctions très voisines. Il confond souvent l'une et l'autre. Ici encore, et sur le terrain pratique, la position du problème ne change pas.

Mais en droit la question est toute différente ; on se trouve en présence, non plus de parts sociales d'une entreprise entachée d'un vice, mais de créances contre celle-ci.

Dans quelle mesure le vice social quel qu'il soit va-t-il entacher la négociation des titres de créance ? Tel est l'objet du présent chapitre.

Nous laisserons de côté une question, très voisine de celle-ci et qui s'est également posée en jurisprudence.

Une société, valable par hypothèse, lance un emprunt obligataire. Pour une raison quelconque, l'émission est nulle. Elle a été décidée, par exemple, par un conseil d'administration irrégulier, ou non muni de pouvoirs suffisants. Un obligataire quelconque pourra-t-il, de ce fait, demander contre un vendeur de bonne foi, la résolution de son achat ? La seule différence entre cette situation et la précédente est dans le fait que la nullité porte, non sur la société elle-même, mais seulement sur l'émission des obligations.

Nous aurons l'occasion de comparer les solutions fournies par la jurisprudence et la doctrine dans ces deux cas (1).

Nous envisagerons, dans ce chapitre, trois situations différentes et, du reste, d'importance pratique inégales :

1° Les ventes d'obligations pendant la période constitutive ;

2° Les ventes d'obligations postérieurement à la constitution apparente de la société ;

3° Le cas particulier des obligations hypothécaires.

I. — LE SORT DES NEGOCIATIONS PENDANT LA PÉRIODE CONSTITUTIVE

C'est une hypothèse évidemment peu fréquente. Il est bien rare qu'une société fasse appel aux capitaux de personnes qui lui sont étrangères avant même d'être définitivement formée. Les versements de ses actionnaires, en principe, lui suffisent. Cependant, en droit la situation n'est pas irréalisable. Si la

(1) Sur la nullité dans les émissions d'obligations et ses effets sur la vente des titres V. Mathely, thèse, Paris 1911.

société n'a pas encore la personnalité morale qui lui permet de contracter valablement un emprunt, la Société d'Etudes, qui s'est chargée de la constituer, ou les fondateurs pris individuellement ou même une autre société que l'entreprise nouvelle se propose d'absorber, peuvent emprunter en son nom en insérant dans les statuts de la société à naître, une clause en vertu de laquelle celle-ci reprendra, pour son propre compte tous les bénéfices et les charges de l'emprunt obligataire. Cette combinaison est certainement valable. Le porteur du titre aura deux débiteurs au lieu d'un ; le débiteur primitif et la société. Il accepte cette adjonction d'un nouveau débiteur par le fait qu'il demande le paiement de ses coupons à la nouvelle compagnie, on peut même présumer qu'il accepte cette adjonction qui, pour lui, ne présente que des avantages.

Seules, d'autre part, les négociations d'actions ont été déclarées illicites pendant la période constitutive. Les actions sont en effet les seuls titres que connaissent la loi de 1867 et ses dispositions prohibitives. Les principes généraux nous conduisent donc à déclarer valables, même si elles ont lieu pendant la période constitutive, les ventes d'obligations, qu'il s'agisse de cession civile ou de négociation en la forme commerciale (1).

Que faudrait-il décider au cas où la Société ne serait jamais constituée ? Doit-on considérer cet événement comme une condition résolutoire sous-entendue, lors du contrat de vente, et qui permettrait à l'acheteur de réclamer son prix au vendeur ? Faut-il au contraire admettre que la vente présente un caractère aléatoire, et que le prix reste acquis à tout événement ?

Il s'agit, en somme, de présumer quelle

(1) En ce sens Rodolphe Rousseau; II, N^o 1350.

est la volonté des parties au moment du contrat. Les acheteurs d'obligations étant des capitalistes qui cherchent à faire un placement stable, il faudrait sans aucun doute présumer qu'au cas où la Société ne serait pas constituée, la vente serait résolue de plein droit. Le caractère aléatoire du contrat ne pourrait être admis qu'en présence d'une manifestation de volonté non équivoque. C'est la solution que nous avons déjà adoptée pour les ventes d'actions à l'émission.

II. — LES VENTES POSTERIEURES A LA CONSTITUTION APPARENTE DE LA SOCIÉTÉ

Sur ce point, la jurisprudence qui est relativement abondante lorsqu'il s'agit d'actions, l'est beaucoup moins en matière d'obligations. Les discussions doctrinales sont également plus rares.

La question, néanmoins, est susceptible, tout comme la précédente, de se poser en pratique. En droit, elle se présente avec la même ampleur.

Un des points les plus délicats est la possibilité pour l'acheteur d'exercer contre son vendeur *l'action en garantie des vices cachés*. La jurisprudence présente ici quelques flottements.

Le titre vendu n'est autre qu'un droit de créance contre une société. Or, en matière de cession de créance, il y a des règles spéciales relatives à la garantie. Ces règles sont contenues dans les articles 1693, 1694 et 1695 du Code civil.

Article 1693. — « Celui qui vend une créance
« ou autre droit incorporel doit en garantir l'existence au moment du transport, quoi qu'il soit fait
« sans garantie. »

Article 1694. — « Il ne répond de la solvabilité

« du débiteur que s'il s'y est engagé, et jusqu'à
« concurrence seulement du prix qu'il a retiré de la
« créance. »

Article 1695. — « Lorsqu'il a promis la garan-
« tie de la solvabilité du débiteur, cette promesse ne
« s'entend que de la solvabilité actuelle, et ne s'étend
« pas au temps à venir, si le cédant ne l'a pas expres-
« sément stipulé. »

Pratiquement, lors des négociations de titres, on ne garantit jamais la solvabilité de l'établissement emprunteur. Les obligations sont vendues plus ou moins cher selon le crédit dont jouit ce dernier, et c'est tout. Donc, en règle générale, le vendeur garantit l'existence de la créance. C'est pourquoi l'action rédhibitoire peut être intentée contre lui s'il a livré un titre frappé d'opposition ; car sa qualité de créancier est en jeu (1).

Mais il ne garantit rien de plus.

Le demandeur en garantie devra donc, en premier lieu, établir l'inexistence de la créance représentée par son titre d'obligation. Il aurait beau démontrer que les titres incriminés sont dépourvus de valeur réelle ; qu'ils lui ont été vendus à des prix élevés, parce que les cours étaient soutenus lors du marché, mais que, fatalement, ils devaient tomber un jour ou l'autre à des chiffres très faibles ; cela ne servirait à rien. Peut-être pourrait-il, sur ces bases, intenter l'action de dol ; mais ces considérations de fait concernant seulement l'insolvabilité de l'établissement émetteur, sont dépourvus d'efficacité en ce qui concerne l'action en garantie.

Mais que faut-il entendre par *inexistence de la créance* ? Un doute peut naître sur ce point. Lorsque la société débitrice est anéantie rétroactivement, il

(1) Req. 17 novembre 1873. S.74.1.24. Paris 4 Décembre 1915. Gaz. Tribunaux, 20 Décembre 1913.

est certain que la créance est menacée dans son principe même. Mais si l'on restreint à cette seule hypothèse l'exercice de l'action en garantie, elle sera d'un emploi peu fréquent.

En réalité, il n'est pas nécessaire, à notre avis, que la société disparaisse complètement. Il suffit que le jugement prononçant la nullité lui fasse perdre un des attributs les plus importants de la personnalité morale : le droit de préférence des créanciers sociaux sur les créanciers personnels de chacun des associés. Or, les obligataires représentent généralement la fraction la plus importante du passif social.

On nous objectera sans doute que le concours des créanciers personnels des associés avec les obligataires ne menace pas, dans son principe, le titre de ces derniers ; qu'en somme, il ne leur porte préjudice seulement par le fait qu'il diminue leurs chances de remboursement ; ce dont précisément on ne doit pas tenir compte dans l'espèce présente.

Mais nous ne pensons pas qu'il faille s'arrêter à cette objection. Les obligataires avaient traité avec une société. Un jugement est rendu par la suite, déclarant qu'ils ne sont plus créanciers que de MM. X, Y, Z, prétendus associés, qu'ils ne connaissent pas, avec qui ils n'ont pas entendu contracter. Sans doute, ils ont toujours une créance, mais, par le fait du jugement, cette créance est profondément *dénaturée*. Il y a là un événement plus grave qu'une simple insolvabilité et qui serait de nature à justifier l'action en garantie.

La solution du problème dépend donc des effets de la nullité de l'établissement débiteur. Ces effets, nous le savons, peuvent être différents, selon la nature de la nullité.

a) *Irrégularité de constitution, défaut d'écrit, défaut de publicité.* — La jurisprudence admet, dans ces trois cas, le concours des créanciers personnels

avec les créanciers sociaux. Mais cette solution est très critiquable, et en fait vivement critiquée par plusieurs auteurs, qui admettent le maintien du droit de préférence des créanciers sociaux, même en cas de nullité pour défaut de publicité (1). Les tribunaux feraient donc une application logique de leur système en admettant en ce cas l'action en garantie des vices. Cette solution nous paraît cependant vicieuse dans son principe, puisqu'elle repose sur l'anéantissement rétroactif d'un des effets de la personnalité morale.

b) *Nullité fautive d'objet*. — Ici encore l'action en garantie devrait être admise, puisque, aux termes de la jurisprudence, la société annulée est considérée comme une communauté de fait, qui n'est autre qu'une indivision sans personnalité morale. C'est là une conséquence nécessaire de l'attitude prise par les tribunaux vis-à-vis des sociétés nulles. Si la théorie des sociétés de fait vient à l'emporter un jour — ce qui est souhaitable — et à s'appliquer même aux nullités de droit commun, la solution sera évidemment toute différente.

c) *Société frauduleuse ou fictive*. — En ce cas, le jugement de nullité produit un effet rétroactif. La société n'a jamais eu de vie sociale sérieuse, et la créance, représentée par le titre d'obligation, est dépourvue d'existence. L'action rédhibitoire est, en principe, admissible.

Mais ici, on devrait faire intervenir la théorie de l'erreur commune, dont nous avons déjà fait application au sujet des ventes d'actions (ci-dessus, page 87), tout au moins lorsque les titres circulent dans le public. Lorsque le vendeur est totalement étranger à la société débitrice, il n'est pas tenu de garantir un vice qu'il ne connaît pas mieux que son acheteur.

(1) Houpin, n° 656, et les arrêts cités en note. Contra Hémard, n° 300. Thaller, *Traité Elém.* n° 548. Lacour et Bouteron, 2^e éd. N° 265 et 492.

L'action en garantie doit être déclarée irrecevable lorsqu'il y a égalité de situation entre les parties contractantes. Nous ne pouvons que renvoyer aux développements donnés précédemment à ce sujet.

Par suite, et quel que soit le vice de l'établissement émetteur, l'action fondée sur les articles 1641 et suiv. du Code civil ne peut être utilement exercée contre un vendeur qui n'est pas rattaché à la société par des liens plus ou moins directs.

Tel est le système qui, à notre avis, est conforme à la fois aux principes et aux nécessités pratiques. Voyons quelles sont les solutions positives adoptées par la jurisprudence.

La question s'est posée récemment, et à propos de la même affaire devant deux cours d'appel (1).

Il s'agissait d'une société de crédit immobilier au capital (théorique) de 5.000.000 de francs, dont 50.000 francs seulement avaient été souscrits. C'est bien là le type de la Société fictive. Il faut ajouter qu'en outre, les obligations litigieuses étaient présentées comme garantie par une hypothèque sur des terrains dont la société, en fait, n'était pas propriétaire. Mais nous pouvons pour le moment, ne pas tenir compte de ce dernier fait, car l'arrêt admettant l'action réhibitoire a été motivé *en partie* par le fait que la société était nulle. Devant la juridiction du premier degré, qui était le Tribunal de Commerce de la Seine, deux actions distinctes avaient été intentées par les porteurs d'obligations. L'une contre le banquier qui avait placé les titres dans le public (en l'espèce la Banco di Roma) et qui était assignée en

(1) Amiens, 19 février 1921. S.1922.2.102. Paris, 6 février 1925. G.P., 1^{er} et 2 juin 1925. J.Soc. 1926.346. Paris, 4 décembre 1913. J.Soc. p. 81

bis) Tribunal de Commerce de la Seine, 12 Avril 1923 (2 jugements). Herbulot 1923, page 170 et suivantes.

tant que vendeur), l'autre contre un acquéreur quelconque. Deux jugements différents avaient été rendus le même jour, l'un commandant la Banco di Roma, l'autre déboutant le demandeur.

Pour faire jouer la responsabilité du banquier, les demandeurs avaient invoqué à la fois l'erreur sur la substance (art. 1110 du Code civil) et l'action en garantie des vices cachés. (Art. 1641 et suivants.)

Fort habilement et pour éviter de se mettre en contradiction avec le deuxième jugement, le Tribunal de Commerce de la Seine a déclaré qu'il y avait erreur sur les qualités substantielles de la chose et a esquivé la question de l'action rédhibitoire. Par contre, dans le deuxième jugement, il a déclaré cette action irrecevable contre un acquéreur de bonne foi. Nous relevons dans les motifs les attendus suivants :

« Attendu que les vendeurs, prétendant que ces
« titres sont atteints d'un vice caché qui les ren-
« draient impropres à l'usage auquel ils seraient des-
« tinés, comme ayant été émis par une société, sans
« capital... demandent au Tribunal de déclarer réso-
« lues et même nulles en vertu des articles 1641 et
« suivants la vente du 23 novembre 1911...

« Mais attendu qu'en ce qui concerne le capi-
« tal du Crédit Foncier et Agricole du Sud-Espagne,
« celui qui vend une créance en autre droit incorpo-
« rel ne répond pas de la solvabilité au débiteur.

« Attendu qu'il n'est pas justifié que le vendeur
« ait pris à cet égard un engagement quelconque
« vis-à-vis de l'acheteur. »

C'est ce deuxième jugement et celui-là seulement qui fut porté devant la Cour.

Le Tribunal ne semblait pas avoir aperçu qu'en raison du caractère fictif de la société, l'existence même de la créance représentée par les obligations était en jeu.

C'est pourquoi le jugement entrepris a été ré-

formé par la Cour, qui a fait application à l'espèce présente, de l'article 1646 du Code civil. « Considérant », lit-on dans l'arrêt, « que d'après les documents versés aux débats, le capital social de cette « société n'a été souscrit que fictivement, et qu'on « n'a pu réunir que 50.000 francs sur cinq millions, « ce qui rend sa constitution radicalement nulle...; « que le syndic de la faillite déclarait, le 1^{er} mars « 1923 que l'actif social consistait uniquement dans « le recours qu'il pourrait exercer, au nom de la « masse contre les fondateurs et les administrateurs.

« Que ces constatations fussent à établir que « les titres contenaient un défaut original caché sous « la régularité de leur forme, qui les rendait impropres à l'usage duquel ils étaient normalement, et « en apparence destinés. »

Et le commentateur de cet arrêt dans la *Gazette* satisfaisantes. En effet, pourrait-on dire, si la vente du Palais reprend la même idée en déclarant que la nullité de la société pour défaut de souscriptions véritables est différente de la simple insolvabilité.

La jurisprudence, dans son état actuel a donc pris parti d'une façon catégorique.

Les ventes d'obligations d'une société fictive peuvent être résolues par l'action rédhibitoire; à condition, bien entendu, que l'acheteur ignore le vice de l'établissement émetteur.

Nous ne saurions, approuver cette solution sans réserve.

Même dans l'hypothèse où il s'agit d'une société fictive, les ventes d'obligations doivent être déclarées valables, lorsqu'elles ont lieu entre personnes de bonne foi étrangères à l'entreprise. Nous avons été conduits à adopter cette solution pour les actions (1),

(1) V. ci-dessus, page 91.

et les considérations que nous avons alors fait valoir, trouvent ici leur place sans changement. L'action rédhibitoire prévue par les articles 1641 et suivants du Code civil ne change pas de nature lorsqu'on en fait l'application aux cessions de créance. Or, elle est fondée sur une *inégalité de situation* entre l'acheteur et son vendeur. C'est un point que nous avons développé assez longuement à propos des actions (page 89). Cette inégalité de situation n'est réalisée que si le vendeur a collaboré lui-même et plus ou moins directement à l'émission ; ou s'il fait partie du personnel dirigeant de l'établissement émetteur. En ce cas, il doit connaître les vices constitutifs de l'entreprise, et la valeur de son objet d'exploitation. Contre un pareil vendeur, l'action en garantie est recevable, si toutes les autres conditions exigées par la jurisprudence sont réunies.

Bien au contraire, le vendeur de bonne foi ; celui qui n'est devenu propriétaire des titres par un achat antérieur, ou même par souscription, celui qui par ailleurs est complètement étranger à la gestion de l'entreprise ou au placement des titres ; celui-là doit être mis à l'abri de toute réclamation.

Sans doute, la société est fictive et le titre sans valeur ; mais l'acheteur conserve toujours son recours contre les auteurs responsables de la nullité, contre les fondateurs et les administrateurs en exercice au moment où elle a été encourue. Au fond, et même en équité, il n'y a pas de raison de lui donner un recours contre son vendeur dont la bonne foi est égale à la sienne. Pratiquement, ce recours entraînera, en raison de vitesse de circulation des titres, une cascade de nullités fort gênante. Juridiquement, l'action rédhibitoire devrait être déclarée inapplicable dans un cas où l'acheteur et le vendeur se trouvent dans une situation identique vis-à-vis de la

société et ne connaissent pas mieux l'un que l'autre la valeur actuelle de l'objet négocié.

A notre sens, il faut ajouter, à l'exercice de l'action en garantie, une condition supplémentaire, touchant la catégorie des personnes à laquelle appartient le vendeur. Il est regrettable que la jurisprudence adoptée par le Tribunal de Commerce de la Seine, dans ses deux jugements du 12 avril 1923 n'ait pas été suivie par la Cour. Le premier condamnait le banquier émetteur, le second écartait l'action dirigée contre le vendeur étranger à la société et à l'émission considérée, solution excellente, motivée malheureusement d'une façon critiquable.

Dans son dispositif, le premier jugement rapporté plus haut prononce la nullité de la vente des obligations par application de l'article 1110 du Code civil. Il fait donc application à l'espèce présente de la *théorie de l'erreur sur la substance*. Nous avons vu que cette théorie était inapplicable aux ventes d'actions de sociétés irrégulières ou nulles ; qu'en effet, il n'y avait pas eu confusion entre un titre et un autre, mais seulement erreur sur la valeur du titre livré, ce qui ne saurait entraîner la nullité de la vente par application de l'article 1110 du Code civil. Le même raisonnement s'appliquerait sans aucun doute en matière d'obligations, si la jurisprudence admettait le maintien du droit de préférence des créanciers sociaux sur l'actif social. Nous savons qu'à l'heure actuelle, elle refuse cet attribut de la personnalité morale à toutes les sociétés nulles, quel que soit le vice qui les entache. Les obligataires entrent donc en concours avec les créanciers personnels ; ils ont cru traiter avec une société constituant un être moral distinct, et, en réalité, ils se trouvent être aujourd'hui les créanciers personnels de telles et telles personnes, prétendus actionnaires de la

société nulle. Or, ils ne connaissent pas ces personnes, dont la solvabilité peut être douteuse. Les tribunaux sont donc logiques avec eux-mêmes en faisant application à l'espèce présente de la théorie de l'erreur. Cette solution est néanmoins, très regrettable ; elle permet, dans tous les cas de prononcer la nullité des ventes d'obligations, quel que soit le défaut de la société émettrice, et quel que soit la personnalité du vendeur. La jurisprudence fait naître ainsi la « cascade d'actions en nullité » qu'elle redoute. On voit quelle est la conséquence logique d'une idée fausse : l'idée que la personnalité morale d'une société nulle doit disparaître, même dans le passé.

Moins dangereuse est l'action en nullité fondée sur le défaut d'objet de négociation (article 1126 du Code civil). Cette action est certainement mal fondée, si l'établissement émetteur n'est pas une société fictive, car, dans cette hypothèse, et si dépourvue de valeur économique qu'elle puisse être, la créance a une existence légale.

Mais s'il s'agit d'une société fictive, que le jugement de nullité met à néant, la créance matérialisée par l'obligation disparaît elle-même. Par suite, l'acheteur pourrait à bon droit prétendre que la vente est nulle faute d'objet, et il pourrait réclamer le prix de son acquisition.

Reste à examiner, sur le terrain du Droit civil, la question de l'action de dol et de l'action en responsabilité fondée sur l'art. 1382 du Droit civil.

L'action de dol en matière d'obligation s'exercera dans les termes du droit commun. Le demandeur devra établir :

1° L'existence des manœuvres frauduleuses ;

2° Leur caractère déterminant ;

3° Enfin et par application de l'article 1116 du Code civil, il faudra démontrer que ces manœuvres sont imputables au vendeur.

Quelle que soit la nature du titre, le problème est identique, et nous renvoyons à la jurisprudence qui a été citée plus haut à propos des actions (1).

Il en est de même en ce qui concerne l'action en responsabilité :

a) Contre les administrateurs de la Société, les obligataires jouissent d'une action en responsabilité analogue à celle qui est accordée aux actionnaires par l'article 42 de la loi de 1857 (2).

b) Ils peuvent aussi parfois agir contre leur vendeur. Il faudra démontrer à l'encontre de celui-ci d'abord l'existence d'une faute intentionnelle ou non.

Ensuite l'existence d'un préjudice subi et d'un lien de cause à effet entre la faute et le préjudice.

En pratique, cette action ne sera recevable qu'à l'encontre d'un vendeur chargé du placement des titres. Lui seul est capable de commettre *une faute* en négociant des titres, c'est ce qu'a fort bien reconnu la Cour de Paris dans son arrêt du 6 février 1926, déjà cité :

« Considérant, lit-on dans les motifs, qu'il n'est
« pas établi que le vendeur ait connu les faits au
« moment de la vente des titres, mais que si, pour
« cette raison, il ne peut être tenu envers son acheteur à des dommages-intérêts, il doit tout au moins
« restituer le prix qu'il a reçu en vertu de l'art. 1646
« du Code civil... »

(1) Pages 108 et suiv.

(2) Lyon 6 mars 1912 S. 1913.1.129.

A la vérité, il n'est pas toujours nécessaire que le vendeur ait eu connaissance des vices de l'entreprise. Il suffit qu'en les ignorant il commette une faute, au moins par négligence grave. Seuls les banquiers émetteurs (ou les fondateurs lorsqu'ils revendent leurs titres) peuvent se trouver dans cette situation. Ils couvrent en effet de leur crédit personnel les défauts de la Société dont ils placent les titres, causant ainsi un préjudice certain aux obligataires qu'ils ont décidé à acheter de mauvaises valeurs.

Comme en matière d'actions, la jurisprudence admet aisément que le banquier émetteur puisse être déclaré responsable (1). Les tribunaux semblent vouloir y mettre trois conditions :

1° Que le banquier ait pour mission de placer les titres dans le public ;

2° Qu'il soit intéressé au placement ;

3° Qu'il ait participé d'une façon plus ou moins directe à la rédaction des prospectus.

La deuxième condition ne nous paraît pas nécessaire pour établir l'existence d'une faute.

Quant à la troisième elle n'est, à notre avis, qu'un moyen de prouver le lien de causalité entre la faute et le préjudice. Le banquier est responsable parce que c'est lui qui a décidé le demandeur à devenir obligataire. Comment, en pratique, prouver ce fait ? En versant aux débats une circulaire ou journal qui ont été remis au futur acheteur par les soins de la banque.

Si, par impossible, on trouvait un autre moyen

(1) Paris 22 Mars et 12 Août 1877-5 Déc. 1880.131.

Paris 12 Juin 1886. P.F. 1886.2.377.

Tribunal de commerce Seine, 12 Avril 1923 1^{re} espèce (motifs). Herbulot 1923, p.170 et la note de M. Henri Rousseau. V. aussi Paris, 12 Juin 1886, précité. P.F.1886.2.377 et dans une espèce voisine. Paris 22 Janvier 1889. R.S.1889.86.

de preuve, cette condition, à notre avis, ne serait pas indispensable.

Sur le terrain du droit pénal, le problème se réduit à des termes fort simples. Il ne faut pas songer ici à invoquer les délits spéciaux de la loi de 1867, cette loi ignorant complètement les obligations. Le délit d'escroquerie pourra être parfois relevé à l'encontre du vendeur, s'il s'agit d'une Société nulle pour défaut d'objet ou d'une Société fictive (1). Au cas où le vendeur joue également le rôle d'émetteur ou d'introducteur, il sera passible des peines de l'art. 3 de la loi du 30 février 1907, s'il publie des indications fausses ou incomplètes sur le montant du capital non libéré, ou sur la nature et la consistances des apports. La loi de 1907 s'applique en effet à tous les titres, de quelque nature qu'ils soient.

III. — LE CAS PARTICULIER DES OBLIGATAIRES HYPOTHECAIRES

Les observations précédentes s'appliquent aux obligations de toutes sortes. Il y a lieu, néanmoins, d'envisager le cas où l'on a offert aux obligataires la garantie d'une hypothèque sur des immeubles sociaux.

Aux termes d'une jurisprudence constante, le cédant garantit, non seulement l'existence de la créance, mais aussi celle des garanties qui y sont attachées. C'est une question qui, depuis longtemps, ne se plaide plus (2).

Si la Société est réellement propriétaire des immeubles hypothéqués, la situation ne présente rien

(1) Crim. 4 juillet 1874. B.C. p.352. Ch. de fer de Catalogne (à propos d'émission d'obligations).

(2) Civ. 10 Février 1857 S.57.1.602. Orléans 23 Juillet 1857 D.59.1.125 en sous-note.

de particulier. Dans tous les cas où l'annulation n'agit pas rétroactivement, l'hypothèque subsiste et les obligations demeurent valables. S'il ne subsiste qu'une communauté de fait, on peut considérer que l'hypothèque a été consentie par tous les co-propriétaires par indivis, ce qui confère aux créanciers un droit inattaquable (Loi du 31 décembre 1910, complétant l'article 2.125 du Code civil). S'il s'agit d'une Société fictive, l'hypothèque est anéantie, mais cela ne change en rien la question, car la créance aurait été nulle, même en l'absence de cette circonstance spéciale.

La situation est différente lorsque la Société n'est pas propriétaire des biens hypothéqués. Par exemple, on a fait apport à la Société de terrains qui font ensuite l'objet d'une revendication de la part de tiers. Dans l'intervalle, ces terrains ont été donnés en garantie aux obligataires. Du même coup, la Société et l'hypothèque sont annulées. On peut aussi envisager le cas où les immeubles ont été faussement déclarés libres de toute hypothèque antérieure ; ou encore celui où l'apport a été déclaré nul pour avoir été effectué dans des conditions irrégulières. La Société n'a pu consentir d'hypothèque valable sur des biens dont elle n'est pas devenue propriétaire.

La jurisprudence semble considérer qu'en ce cas l'obligation est entachée d'un vice rédhibitoire, qui permettait à l'acheteur d'agir en garantie contre son vendeur (1). Et ce, quel que soit le vice qui affecte l'établissement débiteur.

Nous estimons qu'il y a lieu d'appliquer à cette espèce la distinction que nous avons déjà proposée. L'action rédhibitoire serait recevable seulement con-

(1) V. les motifs du jugement du Tribunal Commerce Seine du 28 Avril 1923, et de l'arrêt: Paris, 6 février 1926, précitée.

tré les fondateurs, les administrateurs et les banquiers chargés du placement. Eux seuls, en effet, connaissaient le vice de l'obligation et de l'hypothèque, ou tout au moins eux seuls étaient à même de le connaître.

IV. — CONCLUSION

En résumé, il semble que, dans l'état actuel de la jurisprudence, lorsque l'acheteur n'a acquis son titre que d'un vendeur de bonne foi, et faisant partie du public, il peut rarement agir contre celui-ci. L'action contre un pareil vendeur n'est recevable que s'il s'agit d'une Société *fictive* (action en nullité faite d'objet, action en garantie des vices cachés) ou d'une société non propriétaire des terrains hypothéqués (action en garantie des vices cachés). Peut-être cependant pourrait-il invoquer l'erreur sur la substance, en vertu des principes admis par la jurisprudence dominante.

Mais en ce qui concerne l'action en garantie des vices, nous proposons d'introduire des distinctions, qui en rendent l'exercice plus difficile.

En somme, dans la plupart des cas, l'acheteur déçu n'aura pas d'autre ressource que de faire jouer la responsabilité des fondateurs et administrateurs, à moins qu'il ne tienne son titre du banquier émetteur lui-même.

Il est intéressant de comparer cette solution avec celles qui ont été admises dans deux situations assez voisines :

a) Dans le cas, d'abord, où la Société est valable, mais où l'émission est irrégulière ;

b) Dans le cas, ensuite où — problème déjà étudié — il s'agit non d'obligations, mais d'actions.

Les émissions irrégulières d'obligations ont

donné lieu à plusieurs reprises à des décisions judiciaires. Par exemple : un souscripteur n'a pas libéré ses obligations et les a revendues comme entièrement libérées, les souscriptions n'ont pas été entièrement couvertes, puis longtemps après, les obligations non émises ont été placées en report par un Conseil d'administration incompétent et sont entrées de la sorte en circulation. D'autres problèmes analogues se sont posés devant les Tribunaux.

Ceux-ci ont commencé par admettre que la nullité pouvait être invoquée, même à l'encontre d'un obligataire de bonne foi (1). Une partie de la doctrine l'a suivie. Mais elle semble avoir changé d'avis, et admettre une solution identique à celle que nous avons examinée dans ce chapitre. Le vendeur ou l'obligataire ne peuvent subir les conséquences du vice de l'émission (2).

Nous remarquerons, pour finir, que les solutions données à propos des actions ne diffèrent pas beaucoup de celles que l'on a été conduit à adopter en matière d'obligations.

Les seuls points où les solutions données par la jurisprudence diffèrent concernent :

1° Les obligations hypothécaires. L'action en garantie serait recevable, même s'il s'agit d'une Société simplement irrégulière ;

2° Les titres des Sociétés nulles faute d'objet. L'action en garantie est recevable contre l'actionnaire vendeur, non contre l'obligataire vendeur ;

3° Les négociations dans la période constitutive :

(1) Req. 4 Juin 1878 S.79.1.36 D.79.1.132. Paris, 3 Février 1891 S.94.2.391 et 3 Août 1895 D.97.2.73. Lyon 22 Juillet 1906 J.Soc. 1909.429. Wahl. Traité des Titres au porteur II. Pg. 331. Tissier n. S.97.1.162. Mathély op. cit., p.105.

(2) Civ. 9 Novembre 1896 S.1897.1.161. Cass. 27 Mai 1913. Gaz. Soc. 1913 p. 442. Valéry, noe D. 97.2.73.

4° Peut-être aussi — quoiqu'il n'y ait pas de décision formelle en ce sens — l'application de la théorie de l'erreur sur la substance — possible seulement en matière de ventes d'obligations.

Mais si l'on adopte la distinction que nous avons proposée en ce qui touche l'action en garantie des vices et la théorie des Sociétés de fait en matière de nullités, on arrive à unifier complètement les solutions admises dans les deux cas.

CHAPITRE VI

LES VENTES DE PARTS

Les parts de fondateurs, parts bénéficiaires, ou bons de dividende, sont des titres généralement négociables, qui ne donnent droit qu'à une quote-part dans les bénéfices, et ne font pas partie du capital proprement dit (1).

Cette définition s'applique à l'immense majorité des parts, mais, comme elle n'est écrite dans aucun texte, rien n'empêche de conférer aux porteurs des droits plus étendus, par exemple des droits sur l'actif social. Les juges du fait décideront souverainement si le titre émis est une part ou une action.

C'est la Compagnie du Canal de Suez qui, la première, créa de semblables titres qu'elle remit gratuitement à ses fondateurs pour les rémunérer de leurs soins. D'autres entreprises suivirent son exemple. Cette pratique est maintenant très employée, et on fait des parts bénéficiaires des usages assez différents. Elles servent souvent à récompenser les fondateurs. Parfois, il est stipulé qu'un certain nombre de parts seront remises aux premiers souscripteurs. On se propose alors de favoriser les

(1) *Comp. Houpin et Bosvieux*, n° 428.

premiers actionnaires par rapport à ceux qui entreront ultérieurement dans l'entreprise, quand elle aura passé la difficile période des débuts. Parfois encore, une société émet des parts contre paiement d'une somme d'argent, ou même en rémunération d'apports. Mais, à la différence des apports rémunérés par des actions, ceux-ci ne figurent pas dans le capital social. Les sociétés d'Assurances Mutuelles emploient souvent ce procédé qui, en soi, n'a rien d'illicite. Il le deviendrait, cependant, s'il avait pour but de tourner les dispositions de l'article 4 de la loi de 1867, en vertu du principe « *Fraus omnia corrumpit* ».

Les parts sont généralement émises au moment de la constitution de la société, mais cela n'est pas nécessaire. Il arrive qu'une société crée des parts, les mette en réserve, et autorise les administrateurs à les écouler dans le public moyennant une certaine somme, afin de se procurer des capitaux.

Les parts bénéficiaires se prêtent donc à des combinaisons très diverses. Tantôt, elles sont émises en représentation d'une somme d'argent ou d'un apport; tantôt, elles ne représentent que des services pécuniairement inévaluables. Mais ceci n'est vrai que dans les rapports du premier bénéficiaire et de la société. Dans la phase qui nous intéresse, c'est-à-dire lorsque ce premier bénéficiaire a revendu son titre à une personne quelconque, la part représente toujours pour l'acheteur une somme d'argent effectivement déboursée.

La loi de 1867 ignorait les parts de fondateurs, et, jusqu'à ces derniers temps, le seul texte législatif qui en fit mention était l'article 3 de la loi de Finances du 13 janvier 1907 sur la publicité des émissions de valeurs mobilières. C'est seulement la loi du 31 mars 1927, article 16, qui a complété, à ce point de vue, la loi de 1867.

En raison du caractère complexe de ce titre, et est née la fameuse controverse sur la nature juridique de la part de fondateur. Cette controverse en l'absence de réglementation légale à son sujet, n'est d'ailleurs pas éteinte par la loi nouvelle.

Trois systèmes ont été soutenus :

Pour les uns, la part n'est qu'une action d'une forme particulière.

Pour d'autres, c'est une part d'associé « *sui generis* ».

Pour d'autres enfin, c'est une créance à caractère aléatoire, une *créance de bénéfices*.

D'autres systèmes ont été proposés, mais une analyse juridique un peu serrée permet, en définitive, de les ramener à l'un ou à l'autre des trois précédents.

De la solution adoptée découleront des conséquences différentes au point de vue qui nous occupe.

Si la part est une créance, les arguments développés et les solutions admises à propos des obligations, devront, sauf peut-être quelques modifications, lui être applicable.

Au contraire, si elle est une action, ou même une part d'associé « *sui generis* », nous devons appliquer ici « *mutatis mutandis* » le régime des actions.

Nous remarquerons tout de suite que la théorie d'après laquelle la part n'est qu'une forme d'action d'apport, est beaucoup moins en faveur qu'autrefois.

On disait que la part de fondateur présentait les deux caractères essentiels de l'action d'apport, car :

1° Elle donne droit à une quote-part dans les bénéfices ;

2° Elle comporte la possibilité de se substituer un tiers par voie de cession.

Mais en réalité, cette assimilation est impossible en raison du texte de la loi de 1867. Le capital-actions

doit être intégralement souscrit, et en outre, il est nécessaire que des versements au moins partiels soient effectués. Il doit en effet représenter des valeurs certaines et réalisables, qui constituent la seule garantie des tiers. Cela exclut les parts de fondateurs, qui ne sont pas *obligatoirement* émises contre des espèces ou des apports.

On peut objecter, il est vrai, qu'il existe des actions dites « actions de prime », remises gratuitement à certaines personnes, totalement étrangères au capital social publié, et conférant à leurs titulaires des droits semblables à ceux qui sont attachés aux actions de jouissance (1). Mais la validité de ces émissions de titres est plus que douteuse. Nous estimons qu'elles sont nulles pour violation de l'article 1^{er} de la loi de 1867. La théorie de la part-action d'apport, autrefois en vogue, doit donc être rejetée (2).

On doit en conclure que les parts non soumises au régime de la loi du 31 mars 1927 sont négociables, même dans le délai de deux ans qui suit la constitution de la société (4). Il n'en serait autrement que si l'on était en présence de véritables actions d'apports, qualifiées de parts pour échapper aux articles 3 et 4 de la loi de 1867. Les juges du fait constateront souverainement la fraude, et pourront restituer aux titres leur véritable qualité.

Restent en présence les deux autres théories.

(1) Lyon-Caen et Renault. II.560 quater et 690. Vavasseur I, n° 529.

(2) Elle a été en effet admise par des auteurs considérables, et elle a encore quelques partisans. V. Lyon-Caen et Renault. II.466. Vavasseur n° 352. Chavegrin, n. au Siey 1889. 1.421. M. Lyon-Caen s'est rallié à l'opinion opposée, et admet maintenant que le porteur de part est un créancier. Manuel, éd. 1922 n. 252 bis.

(3) Trib. Com. Seine 5 nov. 1894 D.1895.2.297. Bertrand. Des parts de Fondateur ou Bénéficiaires. Th. Paris 1923.

Un texte législatif, actuellement en préparation, et que nous étudierons plus loin tranche la controverse, et assimile la part à une créance. Mais ce texte n'est pas voté; et il n'est pas sûr qu'il le soit jamais. La question reste donc entière, et force nous est d'examiner, au cours de cette étude, les résultats auxquels conduisent l'un et l'autre système :

a) Lorsque les ventes ont eu lieu dans la période constitutive;

b) Lorsqu'elles ont eu lieu postérieurement à la constitution apparente.

Nous verrons ensuite à quel système il convient de s'arrêter.

Nous dirons quelques mots enfin du projet de loi actuellement à l'étude.

I. — NEGOCIATIONS ET VENTES EN PERIODE CONSTITUTIVE

La question présente un grand intérêt pratique en matière de parts. Il est rare qu'on cherche à vendre des obligations pendant la période constitutive. Il est, au contraire, très fréquent que l'on fasse circuler des parts de fondateur pendant cette même période. Les fondateurs eux-mêmes peuvent être pressés de réaliser la rémunération qu'ils ont reçue — ou qu'ils se sont octroyée — pour leurs peines et soins. Ils le feront surtout s'ils n'ont pas une confiance extrême dans l'avenir de l'entreprise. En ce cas, il leur est aisé de se faire remettre des parts, qui n'exigent aucune souscription, et de les revendre aussitôt un bon prix en profitant des articles favorables que la presse spéciale est payée pour écrire lorsqu'une société est en formation.

On voit tout de suite le danger de ces manœuvres. Il est encore plus grand que pour les ventes

d'actions. Et cependant jusqu'à la loi du 31 mars 1927, la loi de 1867 était muette à l'égard des parts de fondateur. Doit-on considérer que leur vente est licite, lorsque la société est en formation ?

Y a-t-il des cas où elle peut être considérée punissable ?

Nous étudierons successivement le régime des parts émises antérieurement et postérieurement à la loi du 31 mars 1927, car celle-ci n'a pas de portée rétroactive, et ne s'applique pas dans tous les cas.

A. — *Le régime des ventes non soumises à la loi du 31 mars 1927*

a) *Au point de vue pénal.* — Il est certain que l'article 14 de la loi de 1867 est inapplicable ici. Sans doute, on peut décider à bon droit le contraire si l'on assimile les parts aux actions. Mais cette opinion est abandonnée par la majorité des auteurs et nous l'avons rejetée.

Même si l'on admet que la part est un droit social « *sui generis* », l'article 14 doit être écarté par le seul fait que c'est un texte pénal et qu'il n'a été prévu que pour les actions.

La question s'est posée en jurisprudence pour le délit de simulation (article 15, 1^o, de la loi de 1867). Après quelques hésitations, il est vrai, ce texte a été écarté (1). Et cette solution est encore plus certaine si la part est une créance.

Par contre, le délit d'escroquerie pourra être relevé à l'encontre du vendeur, si toutes les conditions exigées par l'article 405 sont réunies : constitue le délit d'escroquerie le fait de vendre des parts

(1) Paris, 19 Novembre 1923. R.S. 1924-25 Contra. Trib. Seine. 30 Mars 1922 D. 1922.5.12.

d'une entreprise à l'état de société d'études, lorsqu'on produit des lettres de tiers attestant que la société fait déjà des bénéfices considérables (1).

b) *Au point de vue civil.* — On a soutenu que les négociations n'étaient pas valables, car la « constitution est la condition suspensive d'où dépend l'existence des titres émis » (2). Et quelques décisions ont été rendues en ce sens, s'inspirant certainement des nécessités pratiques. On sait en effet combien ces négociations sont dangereuses.

Cependant les choses futures peuvent être l'objet de contrats (article 1130 du Code civil). Lorsque nous avons étudié les ventes d'actions à l'émission (ci-dessus page), nous avons pris soin de remarquer qu'elles sont valables au regard du droit commun, et que leur nullité, dans les cas où des opérations sont nulles, trouve sa source uniquement dans les dispositions prohibitives de la loi de 1867. Or, cette loi ne s'applique pas aux parts de fondateurs que nous étudions actuellement. Ses dispositions restrictives constituent un droit exceptionnel, dont le champ d'application ne saurait être étendu. L'opinion contraire ne rencontre plus beaucoup de partisans.

Un auteur propose cependant une solution intermédiaire. L'article 2 de la loi de 1867 est inapplicable en principe aux parts bénéficiaires parce que ce texte a pour objet, non pas tant de réprimer l'agiotage sur les titres, que d'assurer à l'entreprise naissante un minimum de fonds de roulement. L'article 2 pourrait donc être appliqué aux parts émises en rémunération d'apports ou contre paiement une somme d'argent (3).

(1) Crim. 13 Août 1886 D. 1887.1.363.

(2) Thaller et Pic, Sociétés III, N° 1713.

(3) Tchernoff. Traité, n° 418 ter.

On peut se demander, cependant, si cette distinction est bien conforme à la loi de 1867, car les parts ne constituent pas des actions proprement dites. Il semble donc que les ventes portant sur ces titres doivent être déclarées valables, même lorsqu'elles ont lieu dans la période constitutive, et ce, quelle que soit leur forme et quelle que soit la nature juridique qu'on leur attribue (1).

Les parts sont, bien entendu, cessibles par les voies civiles pendant la période constitutive (2).

La validité des négociations avant la constitution définitive est admise par les Tribunaux. Le Tribunal de Commerce de la Seine s'est prononcé en ce sens, dans un arrêt déjà ancien rendu à propos de l'affaire du Canal de Panama (3).

Depuis lors, la jurisprudence montre quelque incertitude. Un arrêt a laissé la question sans réponse, en décidant qu'en l'espèce, les parts étaient non des droits sur la Société à former, mais des droits sur la société d'études (4). D'autres décisions se sont prononcées en faveur de la nullité (5).

c) *Cas particulier. Les opérations constitutives n'aboutissent jamais.* — Les négociations dans la période constitutive étant déclarées valables, en principe, et sauf possibilité d'exercer l'action de dol, que doit-on décider au cas où la société qui, lors de la vente, n'était qu'à l'état de projet, vient à échouer ? Cette éventualité représente pour l'ache-

(1) Houpin, n° 443. Lyon-Caen et Renault. Manuel, n° 252 bis (éd. 1922). Wahl. Traité des Titres au Porteur, p. 194. Lecouturier, n° 56. Percerou, p. 187. Bertrand, p. 58.

(2) Lyon, 12 novembre 1900. J.Soc. 1901.175.

(3) Jugement du 10 Janvier 1880. J.Soc. 1880.600 note F.H.

(4) Req. 16 Fév. 1887. Civ. 29 Février 1888. D.87.1.208 S.1889.1.417, note Chavegrin.

(5) Paris, 19 Juin 1885 D.86.2.18 S.89.1.420.

teur un danger assez sérieux. Si la vente a été faite sous la condition que la Société existe, si au contraire elle présente d'une façon certaine un caractère aléatoire, la solution dans l'un comme dans l'autre cas, n'est pas douteuse. On doit s'en rapporter à l'intention des parties (1).

Mais que décider au cas où les parties n'ont pas manifesté leur intention sur ce point ? En ce qui concerne les actions et les obligations (ci-dessus pages 45 et suiv., 123 et suiv.), nous avons admis que la condition résolutoire devait être sous-entendue dans le contrat et que la vente n'avait le caractère aléatoire que si les parties s'étaient formellement expliquées sur ce point.

Mais lorsqu'il s'agit de parts de fondateurs, la réponse nous paraît beaucoup moins certaine. Il ne s'agit, en somme, que de rechercher quelle doit être l'intention présumée des parties. Or, quel est l'objet de la vente ? Un droit dont la réalisation présente, en elle-même, une grande incertitude, puisqu'elle est subordonnée à l'existence de bénéfices qui ne pourront être réalisés que dans un avenir plus ou moins lointain. Il semblerait donc qu'on puisse à bon droit décider que, sauf stipulation contraire, le contrat a le caractère aléatoire, et le prix reste acquis au vendeur à tout événement.

A notre avis, tout dépend du parti que l'on prendra au sujet de la nature juridique de la part.

Si l'on estime que la part est un droit social, le prix doit être restitué par le vendeur au cas où la société n'est pas constituée. Celui qui achète une part sociale entend bien subordonner son acquisi-

(1) Wahl, p. 198. Percerou, Des fondateurs de sociétés anonymes, p. 188. Houpin N°443.

tion à l'existence de l'entreprise, sinon le contrat n'aurait pas de sens.

Si, au contraire, la part de fondateur doit être considérée comme une créance, ce ne peut être que comme une créance de bénéfices, ayant elle-même un caractère aléatoire. Elle porte, en effet, sur des bénéfices qui seront réalisés par une entreprise *future*. Par hypothèse, l'acheteur n'ignore pas cette circonstance. Il sait que cette société n'existe pas encore. Tant qu'une entreprise n'est qu'à l'état de projet, on doit envisager l'éventualité où ce projet n'aboutira pas. Si, malgré tout, il achète une créance contre cette société à venir, c'est qu'il est persuadé que la constitution aura lieu et que la future société fera de bonnes affaires. Il y a, de sa part, un *acte de foi* dans son avenir. Il joue sur elle. Et cela est tellement vrai que ce sont presque toujours des spéculateurs professionnels qui achètent des parts avant la constitution définitive de l'établissement émetteur.

La condition résolutoire ne saurait donc être sous-entendue dans le contrat; quant à l'action rédhibitoire, elle n'est certainement pas recevable; le vice — si vice il y a — n'a rien d'occulte; tout le monde savait, lors de la vente, que la société n'était pas encore constituée.

La vente ayant un caractère aléatoire, le prix reste acquis au vendeur en toute hypothèse. Tout au moins, c'est à l'acheteur à prouver que la vente a été faite sous condition que la société réussisse (1).

Telle est la solution à laquelle on est conduit lorsqu'on assimile la part à une créance. Nous estimons, en ce qui nous concerne, que la part est un droit social (2). A notre avis, la vente doit être considérée comme conclue sous condition résolutoire.

(1) Trib. Comm. Seine 10 Février 1880 J.Soc.1880.600 précité. Contra, Bertrand, op. cit.

(2) V. ci-dessous, page 161.

B. — *Le régime de la loi du 31 mars 1927*

Cette loi, qui ajoute un alinéa 8 à l'article 3 de la loi du 24 juillet 1867, fut adoptée sans discussion par la Chambre parmi les « dispositions diverses » d'un projet de loi portant cahier de crédits supplémentaires et annulations de crédit pour l'exercice 1927. Elle a été votée à la suite d'abus des émissions de parts de fondateurs commis par certaines entreprises coloniales; ces abus donnèrent lieu à des interpellations à la suite desquelles le Gouvernement promit de réglementer le marché des parts de fondateurs. C'est donc un peu une loi de circonstance, pour laquelle il n'y a pas de travaux préparatoires. Le nouvel alinéa 8 est ainsi conçu :

« Les dispositions des alinéas 3 et 4 du présent article relatives au délai pendant lequel les actions d'apports ne sont pas négociables s'appliquent aux parts de fondateurs ou parts bénéficiaires qui seront créées après la promulgation de la présente loi. »

Au point de vue pénal. — Cette loi ne change rien au régime antérieur. L'article 14 de la loi de 1807 se réfère bien à l'article 3, mais il ne vise que les négociations d'actions. On ne saurait étendre arbitrairement ce texte répressif aux parts de fondateurs. Seul est applicable l'article 405 du Code pénal, dans les termes du droit commun.

La loi nouvelle n'a donc que des effets *civils*. Elle dispose implicitement que, dans la période constitutive, et dans les deux années qui la suivent, les parts ne peuvent être détachées de la souche.

La négociation effectuée avant ce délai est cer-

tainement nulle, l'article 3, comme l'article 2 étant sanctionné par une nullité virtuelle (1).

Comme le nouveau texte est inséré dans la loi de 1867, et comme il ne concerne que les négociations, les cessions opérées par la voie civile restent valables, même dans la période constitutive et sont soumises au régime que nous avons précédemment étudié.

Mais le nouvel alinéa 8 contient une disposition très critiquable. Il renvoie, non seulement à l'alinéa 3, mais aussi à l'alinéa 4. Il faut donc décider qu'en cas de fusion ou d'absorption prévues par l'article 3, l'interdiction de négocier les parts ne s'applique pas aux parts attribuées à la société absorbée si elle a plus de deux ans d'existence lors de la fusion.

Cette disposition s'explique en matière d'actions d'apport, puisque c'est le même bien qui, apporté déjà à la société absorbée, l'est à nouveau à la société absorbante. Mais au contraire, les parts émises par cette dernière représentent des services extrêmement différents de ceux qui ont été rémunérés par les parts de la société absorbée. Bien mieux, la société absorbée peut fort bien n'avoir jamais émis des parts. En d'autres termes, la nouvelle loi restera lettre morte toutes les fois qu'une société se constituera pour fusionner avec une autre, ou pour l'absorber. Les auteurs de la loi n'ont certainement pas voulu cela. Néanmoins ce malencontreux renvoi à l'alinéa 4 est formel et il s'imposera aux Tribunaux.

Du fait que les parts peuvent être émises gratuitement, il faut conclure qu'elles peuvent être émises sous la forme au porteur à tout moment et dès avant la constitution de la société. Il n'est pas nécessaire, en effet, d'attendre que les actions soient entièrement libérées, pour émettre des parts au por-

(1) V. ci-dessus, page 42.

teur, puisqu'une action elle-même peut être au porteur dès son entière libération, alors que d'autres actions ne sont encore que partiellement libérées. L'émission ou la conversion sous forme de titres au porteur doit être autorisée par une clause spéciale des statuts, et peut être effectuée librement, sans autorisation spéciale d'une assemblée d'actionnaires (1).

La loi du 31 mars 1927 ne change rien à ce régime. Les parts soumises à la loi nouvelle peuvent être mises au porteur à tout moment, même dans la période où elles sont frappées d'inaliénabilité. La question a déjà été tranchée à propos des actions d'apport. Le fait que ces titres sont frappés d'indisponibilité n'empêche nullement leur mise immédiate sous la forme au porteur (2).

II. — LES VENTES DE PARTS APRES LA CONSTITUTION

Au point de vue pénal, la position du problème est la même que dans les espèces précédentes. Il n'y a pas lieu de faire application de l'article 14 de la loi de 1867. Aucun versement minimum n'est exigé sur les parts bénéficiaires et si leur émission est très souvent subordonnée à la formalité de *l'approbation des apports et avantages particuliers*, prévue par l'article 4 de la loi, l'omission de cette formalité ne tombe pas sous le coup de l'article 14 qui, d'ailleurs, ne concerne que les actions.

(1) Lyon-Caen et Renault, n° 750. Thaller et Pic, n° 768, Houpin, n° 355. Wahl, n° 501. Chavegrin, note précitée S. 1889. 1.421.

(2) Houpin, n° 354. Tchernoff, n° 213.

L'article 405 du Code pénal pourra trouver son application si le vendeur a employé des manœuvres frauduleuses, pour persuader l'existence d'un événement chimérique ou d'une fausse entreprise, en vue de détourner des sommes d'argent ou autres valeurs.

Nous avons admis la possibilité d'application du délit d'escroquerie à la vente d'actions de société nulle pour défaut d'objet. On s'accorde, au contraire, à écarter l'article 405, si la société est simplement irrégulière. En effet, a-t-on dit, il n'y a pas de fausse entreprise, et la prospérité d'une pareille entreprise n'est pas chimérique. Son seul défaut est d'être exposée à une dissolution prématurée.

Ce raisonnement et cette distinction doivent s'appliquer sans aucun doute aux ventes d'obligations. La solution est moins certaine en ce qui concerne les parts.

En cas de dissolution prématurée, l'action et l'obligation gardent toute leur valeur ; l'une donne droit à une quote-part du fonds social, l'autre est intégralement remboursée. La part n'est plus, au contraire, qu'un morceau de papier à partir du moment où la Société cessant son exploitation, perd toute possibilité de faire des bénéfices. A notre sens, un porteur de parts serait fondé à déposer une plainte en escroquerie contre un fondateur ou contre une personne quelconque qui aurait employé des manœuvres frauduleuses pour lui vendre des parts d'une Société irrégulière, si une action en nullité, survenant peu de temps après, le prive de tout espoir de bénéfices.

2° *Le point de vue civil.* — Nous voyons ici réapparaître d'une façon indirecte, la loi de 1867. L'attribution de parts de fondateurs est soumise aux formalités de vérification et d'approbation prescrites par l'article 4 lorsqu'elle constitue un « avantage particulier », c'est-à-dire lorsqu'elle est attribuée aux

fondateurs ou aux premiers administrateurs seulement ou à certains actionnaires. Elle est au contraire dispensée de cette formalité lorsque les parts sont également attribuées à tous les souscripteurs à raison de tant de parts bénéficiaires par tant d'actions souscrites.

Si les formalités de l'article 4 ne sont pas respectées, la Société est nulle, et de plus, l'émission de parts est irrégulière. De même que pour les obligations (voir ci-dessus page 139), la question se poserait donc de savoir si l'émission irrégulière entacherait de nullité toutes les négociations postérieures.

Par analogie avec la solution admise pour les obligations, il faudrait décider que l'irrégularité de l'émission est opposable au porteur de bonne foi. On ne saurait donc obtenir l'annulation d'une vente de parts de fondateurs en invoquant l'article 2 de la loi de 1867.

Néanmoins, la Société elle-même est nulle et il nous faut examiner maintenant l'effet de cette nullité sur les ventes de parts. Nous rentrons ainsi dans le problème plus général où la nullité tient à une cause quelconque : irrégularité ou défaut d'objet social.

L'action en garantie des vices cachés est-elle recevable contre le vendeur ?

La question est délicate en raison du caractère fragile du droit cédé, si l'on considère ce droit comme une simple créance.

Envisageons d'abord cette hypothèse :

L'action en garantie existe-t-elle en matière de contrats aléatoires ? A notre avis, une distinction s'impose :

a) La vente ou la cession de créance a pu être faite aux *risques et périls de l'acheteur*. En ce cas, l'aléa porte sur l'existence même du droit cédé, et

l'action en garantie n'est jamais recevable (1) qu'il s'agisse de garantie de voies ou de garantie d'éviction. Par exemple, l'objet de la cession est une créance litigieuse, droit *purement éventuel*.

b) On peut céder un droit *simplement aléatoire*, dont l'existence juridique est certaine, mais dont la réalisation est subordonnée à l'arrivée d'un événement.

On peut céder, par exemple, la créance en indemnité qu'on aura contre une Compagnie d'assurance si l'accident se produit. Dans cette hypothèse, le vendeur est certainement tenu à la garantie. Il doit, en vertu de l'article 1693, Civ., garantir *l'existence de la créance*, c'est-à-dire dans l'exemple que nous avons pris : la validité de la police, au point de vue juridique, et le fait qu'elle est toujours en vigueur au moment de la cession, le fait notamment qu'elle n'est pas résiliée parce que l'événement qui suspend la réalisation du droit est devenu impossible.

En principe donc, et sauf le cas de vente *aux risques et périls de l'acheteur*, l'action en garantie existe dans les contrats aléatoires.

Si l'on peut présumer que la vente de parts qui a lieu *avant la constitution de la Société*, est faite aux risques et périls de l'acheteur, il n'en est pas de même ici. L'établissement débiteur a une existence de fait. Tout au moins l'acheteur en est persuadé. Il ne joue donc pas sur l'existence d'une entreprise future, il achète une créance de bénéfices. Nous sommes en présence d'un contrat aléatoire ordinaire, ce qui ne fait pas obstacle à l'exercice de l'action en garantie.

Dans quels cas la garantie pourra-t-elle jouer ?

(1) Req. 9 Mai 1837 P. 1837.1.309. Req. 17 Nov. 1875 S. 1876.1.33. Pothier N° 20. Aubry et Rau. 5^e éd. V. 355 bis et 359 bis. Baudry-Lacantinerie et Saignat Vente n° 421.

S'il s'agit d'une société fictive, l'action sera certainement recevable. La société étant annulée rétroactivement, la créance est considérée comme inexistante, et le vendeur doit être tenu de rembourser le prix (1).

Si l'établissement émetteur est entaché seulement d'un vice de constitution, l'action rédhibitoire est irrecevable. Une simple infraction à la loi de 1867 n'empêche pas la société de distribuer des bénéfices. Sans doute, elle arrête prématurément la vie sociale, mais une Assemblée d'actionnaires pourrait décider la dissolution anticipée de l'entreprise, et cette décision serait opposable aux porteurs de parts, si elle n'a pas été prise dans l'intention de les frustrer de leurs dividendes (2). Les acheteurs n'ont donc pas d'autres ressources que de réclamer des dommages-intérêts aux fondateurs et administrateurs responsables de la nullité, ce qu'ils peuvent certainement faire (3).

Il faudrait au contraire décider que l'action en garantie est recevable si la vente a eu lieu postérieurement à la demande en nullité de la société; ou encore si la société est nulle faute d'objet.

Dans ce dernier cas, nous avons admis une solution différente en matière d'obligations. Mais il faut remarquer que la part, si elle est une créance, est une créance d'une nature toute spéciale. C'est une créance de bénéfices. Une entreprise dont la nullité va être prononcée, une entreprise nulle faute d'objet sont incapables d'en réaliser, pour l'avenir tout au moins. Sans doute, le Conseil d'administration peut, dans les premières années, distribuer sur le

(1) Paris 19 Janvier 1916 R.S. 1916.62.

(2) Jurisp. Constante V. par exemple Paris, 25 Janvier 1923 D.1923.2.38.

(3) Lecouturier. Parts de fondateurs: N° 128, p. 303. — Bertrand, *op.cit.*, p.154.

capital un intérêt intercalaire, bien que l'objet d'exploitation ne permette de réaliser aucun bénéfice. Mais en vertu d'une clause qui est de style, les porteurs de parts n'ont jamais droit à ces intérêts, et ne viennent en concours avec les actionnaires que sur le dividende.

Lors de la vente, il est d'ores et déjà certain, que l'acheteur ne touchera jamais rien de la société débitrice. L'action en garantie est donc recevable en cette hypothèse, même si l'on considère la part comme une créance.

Si nous assimilons la part à un droit social, nous devons appliquer à l'espèce présente les solutions admises en matière d'actions (1).

Nous remarquerons que ce sont les mêmes solutions que celles qui ont été admises précédemment. L'opinion qu'on peut se faire sur la nature juridique de la part est donc sans influence sur l'exercice de l'action réhabilitaire.

Remarquons pour terminer que cette action ne pourrait pas, à notre avis, être exercée contre un vendeur quelconque, mais seulement contre une personne qui, ayant des attaches plus ou moins directes avec la société était à même d'en connaître les vices. C'est une remarque que nous avons déjà faite au sujet des actions et des obligations; et c'est à juste titre, pensons-nous, que la Cour de Paris, dans son arrêt du 19 janvier 1916 cité plus haut, a pris soin de relever que le vendeur des parts était un ami personnel du fondateur, qu'il s'était chargé d'écouler un paquet des titres en question, et qu'il ne pouvait ignorer le vice qui les affectait.

L'action de dol dirigée contre le vendeur est recevable dans les termes du droit commun. L'acheteur pourra demander l'annulation de la vente en

(1) V. ci-dessus pages 64 et suiv.

vertu de l'article 1116 du Code civil si on lui a vendu des parts d'une société en formation en lui faisant croire, à l'aide de manœuvres frauduleuses, que la société était déjà constituée.

Car dans l'un et l'autre cas, la nature de l'opération est profondément différente.

Bien entendu, des attestations frauduleuses émanant de tiers, seront considérées comme des manœuvres constitutives du dol (1).

Quant à l'action en responsabilité, elle pourra être intentée si l'on parvient à démontrer l'existence d'une faute ou d'une négligence à l'encontre du vendeur, ce qui n'aura lieu que si l'acheteur connaît le vice du titre, ou s'il était à même de le connaître. Pratiquement, on pourra exercer l'action aquilienne avec quelques chances de succès contre les fondateurs eux-mêmes, administrateurs et personnes qui ont concouru à l'émission et au placement des titres.

Par ailleurs, l'action est fondée sur un préjudice certain, la dissolution prématurée de l'établissement débiteur, ou sa nullité privant les porteurs de parts de tout espoir de dividende.

Si le vendeur s'est rendu coupable du délit de l'article 3 de la loi de Finances du 30 janvier 1907, l'acheteur pourra se porter partie civile et obtenir des dommages-intérêts (2).

III. — LA NATURE JURIDIQUE DE LA PART

Les solutions précédemment admises sont exactes, quelle que soit l'opinion que, par ailleurs, l'on puisse avoir sur la nature juridique de la part bénéficiaire.

(1) V. Trib. Civil de la Seine, 5 Juillet 1890. J.Soc.90.530. Seine 26 Juillet 1902 J.Soc.1903.113 et dans une espèce voisine : Req. 9 Novembre 1910 Dr. Fin. 1910, p.19. Lecouturier, N° 57.

(2) V. ci-dessus page (66).

Cette importante controverse qui divise la doctrine ne présente à notre point de vue qu'un seul intérêt. Au cas où les négociations ont eu lieu valablement avant la constitution définitive de la société, elles ont, sauf preuve contraire :

Le caractère de vente sous condition résolutoire, si la part est un droit social « *sui generis* ».

Le caractère d'un contrat aléatoire, si la part n'est qu'une simple créance.

Nous avons écarté l'opinion d'après laquelle la part n'est qu'une variété d'action d'apport; l'hésitation n'est plus permise qu'entre deux théories, la part devant être, selon l'expression de M. Wahl, ou un droit *in rem*, ou un droit *ad re*.

Les partisans, nombreux et considérables de la part droit de créances (1) font valoir les arguments suivants :

1° Le porteur de parts, en effet, ne joue aucun rôle dans la direction de l'affaire;

2° Il n'apporte rien à la société. Tout au moins son apport est facultatif, et n'est pas de l'essence de la part bénéficiaire; et s'il existe, il n'est pas incorporé dans le capital social, gage des créanciers;

3° Il ne participe pas aux pertes;

4° Il n'y a pas d'*affectio societatis* entre lui, ses prétendus co-associés et les actionnaires.

Malgré l'autorité considérable que leur donnent leurs auteurs, on peut, nous semble-t-il, répondre à ces arguments.

Le porteur de parts ne peut pas être membre du Conseil d'administration? Sans doute, mais, en vertu

(27) Wahl. Traité des titres au porteur N° 292 J.Soc. 1897.157 et note S. 98.2.91 Arthuys II 648 Rousseau I 1185 et s. Lyon Caen et Renault Manuel éd. 1922. N° 252 bis. Leqouturier op. cit. 264. Bertrand, op. cit.

de l'article 27 du Code de Commerce, le commanditaire ne peut, en aucune manière, participer à la direction de l'entreprise. Il jouit, il est vrai, d'un pouvoir de contrôle, et le porteur de parts ne rentre jamais dans les assemblées d'actionnaires. Mais une jurisprudence constante lui donne le droit de faire annuler les décisions de ces assemblées qui lui porteraient préjudice sans nécessité bien établie. Ils ont donc un droit de critique contre les décisions du conseil d'administration et des assemblées ; droit de critique très faible, bien en rapport avec le rôle effacé que jouent les porteurs de parts, mais droit de critique tout de même. Et il est à remarquer qu'en fait, jamais l'employé intéressé n'a le droit de critiquer la gestion de son patron, ni même de contrôler ses livres.

Ils n'apportent rien à la société, dit-on. Cela nous paraît très contestable. Ils font apport de services pécuniairement inévaluables (démarches, relations, risques courus, etc...), ou d'une évaluation difficile, mais qui ont été effectivement rendus. Ou bien alors l'émission de parts a été faite abusivement et on ne saurait fonder une opinion juridique sur l'usage anormal que l'on fait d'un droit. Sans doute, l'apport ne fait pas partie du capital publié, et cela se comprend. Ce capital, étant la seule garantie des tiers, doit être constitué uniquement par des valeurs susceptibles de réalisation immédiate. C'est pourquoi les parts ne sont pas des *actions*. Mais rien n'empêche qu'elles soient des *droits sociaux*, et nous ne voyons pas en quoi la loi de 1867 interdit de créer des parts sociales autres que des actions.

Nous estimons de même, que le porteur de parts contribue aux pertes. S'il tient ses parts, en vertu d'un achat, il risque de perdre son prix tout comme un actionnaire; s'il en est, au contraire, le premier bénéficiaire, toutes les démarches rémunérées par

les parts auront été faites en vain. Le porteur de parts aura perdu son temps et sa peine, et ce peut être pour lui un préjudice sérieux.

La solution, à notre avis, doit être cherchée dans une analogie avec le critérium de la commandite et du prêt. Ce qui distingue le commanditaire du prêteur, c'est qu'il a l'*affectio societatis*. De même, si le porteur de parts a l'*affectio societatis*, s'il se propose de risquer des biens ou des services lui appartenant, pour les mettre en commun avec d'autres, et dans l'espoir d'en tirer des bénéfices, il doit être considéré comme associé. A notre avis, toutes ces conditions sont réalisées. Sous une forme quelconque, un apport a été effectué. Le porteur de parts n'attend plus sa rémunération que de la prospérité de l'entreprise. Que les affaires viennent à se ralentir, son dividende diminue puis disparaît. Ses intérêts et ceux de ses co-associés sont intimement liés à la bonne marche de l'affaire. S'il y a quelqu'un « dans l'affaire », c'est bien lui (1). Comment peut-on l'assimiler à un simple créancier?

Ajoutons à cela un argument d'ordre pratique.

La loi du 31 mars 1927 établit pour les parts de fondateur un régime calqué sur celui des actions d'apports. Si l'on considère la part comme un droit *ad re*, on arrive à ce résultat paradoxal de la qualifier de droit de créance, mais de la soumettre au régime des actions.

C'est pourquoi nous préférons, avec plusieurs auteurs, considérer la part de bénéficiaires comme un droit « *sui generis* » (2).

La jurisprudence se montre très hésitante. En matière fiscale, elle semble considérer la part comme

(1) Note Chavegrin S.1889.1.419.

(2) Percerou, note D.1904.1.481 Houpin I. 371 Copper Royer II 442. Thaller et Pic, n° 1.708.

une action. Par ailleurs, elle se retranche derrière des formules très vagues (1). Cependant, un jugement récent s'est prononcé d'une façon tout à fait catégorique en faveur du système que nous défendons (2).

IV. — LES PROJETS DE LOI SUR LES PARTS DE FONDATEURS

Jusqu'à la loi du 31 mars 1927, notre législation sur les sociétés ignorait les parts de fondateurs et à l'heure actuelle, elle comporte encore de graves lacunes, que l'on avait depuis longtemps songé à combler.

La première tentative remonte au projet de loi qui a abouti à la loi de 1893 (3). Le projet comportait un article 8 autorisant expressément la création de parts (voir à ce sujet « *La Loi* » du 25 avril 1886). Mais l'article 8 disparut du texte adopté par le Parlement.

Puis un projet portant refonte de la loi sur les sociétés, fut déposé sur le bureau de la Chambre le 3 avril 1903. Le 4 juillet suivant, un autre projet concernant les obligations et les parts de fondateur fut déposée à la Chambre et fut rapporté par M. Chastenet.

Ce projet resta caduc. M. Chastenet, devenu sénateur, déposa sur le bureau du Sénat sous forme de

(1) Lyon 14 Juin 1911 et sur pourvoi. Req. 20 Juin 1917 S.1917.1.33. Trib. Comm. Seine 14 Mai 1901 Sous req. 24 Mars 1903 D.1904.1.481.

(2) Trib. Civ. Seine, 13 Mars 1926. Le Petit Capitaliste de Janvier 1927.

(3) Projet déposé le 6 décembre 1883. J.Off. Doc. Parlementaires. Sénat. Janvier 1884, p. 1.097.

proposition de loi, le projet qu'il avait rapporté à la Chambre et qui n'avait pas eu de suite. Cette proposition, déposée le 27 janvier 1914, fut renvoyée à la Commission du Commerce. Pendant toute la guerre, elle resta dans les cartons de la Commission, et c'est en 1922 seulement qu'elle fut rapportée par M. Coignet. Dans son premier rapport, celui-ci étudiait seulement les dispositions relatives aux obligations. Les articles relatifs aux parts furent disjointes et firent l'objet d'un second rapport en 1923 (1).

La proposition de M. Chastenet est presque exclusivement consacrée aux groupements de porteurs de parts. Néanmoins l'article premier adopté par la Commission concerne très directement la question présente.

« Les sociétés peuvent émettre des titres négociables dits parts de fondateur ou parts bénéficiaires. »

« Ces titres qui sont en dehors du capital social, ne confèrent pas à leur propriétaire la qualité d'associé. Mais il peut leur être attribué, à titre de créance éventuelle contre la société, un droit fixe ou proportionnel dans les bénéfices sociaux. »

« Si la création, l'attribution ou l'émission des parts bénéficiaires a lieu en rémunération d'un apport en nature, cette opération est soumise à l'accomplissement des formalités de vérification prescrites par la loi du 24 juillet 1867. »

« Il peut exister dans une même société, différentes catégories de parts de fondateur ou parts bénéficiaires pourvues de droits inégaux ; chaque catégorie forme une masse distincte. »

Ce texte tranche donc une question de principe.

(1) V. J.Soc. 1903.452 et s. et le rapport de M. Chastenet Doc. Parlementaires, Chambre 1906. Annexe N° 477, Page 168. Sénat 1922 annexe N° 515 et 1923, annexe N° 35.

Il qualifie les parts bénéficiaires de « créance éventuelle » sur les bénéfices.

Mais il n'a pas encore été voté et même il ne semble pas près d'être discuté, bien qu'il soit à l'étude depuis bientôt vingt-cinq ans. Il a fallu que l'attention des pouvoirs publics fût attirée sur ce point par des « scandales coloniaux » vrais ou supposés pour que fût proposée, rapportée et votée en quelques jours parmi des dispositions diverses la loi du 17 mars 1927 sur la négociation des parts pendant la période constitutive.

CHAPITRE VII

VII. — LES VENTES DE TITRES DES SOCIÉTÉS NON SOUMISES A LA LOI DE 1867

Toutes les sociétés par actions ne sont pas astreintes à respecter les formalités constitutives de la loi de 1867.

Parmi ces sociétés qui jouissent ainsi d'une situation exceptionnelle, il y a en premier lieu, et ce sont les plus nombreuses dans cette catégorie, *les sociétés étrangères* dont les actions circulent en France.

Ces sociétés constituées à l'étranger, ignorent notre loi de 1867. Va-t-on par suite appliquer les textes civils et répressifs que nous avons déjà rencontrés lorsque leurs actions circulent sur notre territoire? Question grave, car les valeurs mobilières sont les richesses qui franchissent le plus aisément les frontières. L'expérience de ces toutes dernières années nous l'a montré, parfois cruellement.

D'autres entreprises, beaucoup plus rares, celles-

là, échappent à la loi de 1867. Ce sont les sociétés par actions à objet civil. L'article 68 de la loi de 1867 se borne, en effet, à déclarer que « quel que soit leur « objet, les sociétés *en commandite ou anonymes* « qui seront constituées dans les formes du Code de « commerce ou de la présente loi seront commer- « ciales et soumises aux lois et usages du com- « merce. »

Ne sont donc assujetties aux formalités de la loi de 1867 notamment aux articles 1 à 6 concernant les opérations constitutives, et 55 à 65 relatifs à la publicité, que les sociétés à objet civil qui auront spécialement pris la forme en commandite ou anonyme. Or, le seul fait de diviser le capital en actions ne suffit pas à faire rentrer une entreprise dans l'une ou dans l'autre de ces deux catégories. C'est là un point qui est admis presque unanimement par la doctrine (1) et les tribunaux.

Par suite, il peut exister, il existe en fait, des sociétés civiles qui, tout en étant constituées sous la forme par actions échapperont aux rigueurs de la loi de 1867. Lorsque des titres de pareilles sociétés circulent sous la forme négociable ou non, les problèmes juridiques qui naissent à ce sujet, se présentent donc dans des conditions très différentes de celles qui ont été précédemment examinées. Nous étudierons à ce propos, tant le régime des obligations et des parts que celui des actions.

Deux questions feront l'objet de ce chapitre : les sociétés étrangères et les sociétés civiles par actions.

(1) Hémard, N° 281 et les auteurs cités en note.

I. — LES SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES (I)

En ce qui concerne les sociétés françaises, nous avons examiné successivement les différentes catégories de nullités qui peuvent vicier une entreprise, et leur influence sur les ventes d'actions.

Mais ici, le problème se pose sous une autre forme. A supposer que les actions circulent en France et que la société soit nulle, en vertu de quelle loi peut-on dire que cette société est nulle ? Au regard de quelle loi doit s'apprécier sa validité, la loi française ou bien au contraire la loi nationale de la société qui est, d'après le Droit français, la loi du pays où est établi le siège social ?

Les dispositions pénales, et notamment l'article 14 de la loi de 1867, doivent-ils en outre s'appliquer ?

Ainsi se pose d'abord un problème de conflit de lois et en même temps, un problème de droit pénal international.

Mais la société, même réputée régulière, peut ne pas jouir en France d'une capacité complète. La loi du 30 mai 1857 ne lui accorde cette pleine capacité que si elle bénéficie d'une autorisation d'ailleurs collective et s'appliquant à toutes les sociétés d'un même pays.

La question de savoir si la société jouit d'une

(1) Lesœur, Des sociétés étrangères en France. Lyon-Caen, De la condition des sociétés étrangères en France, N° 41 et suivants. Lagarde, De l'émission et de l'introduction en France des valeurs étrangères, p. 115 et suiv. Maurice Leven. La Nationalité des Sociétés et la Condition des Sociétés Etrangères en France, 1926. Hémar, op.cit., N°s 335 à 352.

capacité entière ou limitée, en France et au regard de la législation française est très différente de la question de conflit de lois que nous avons précédemment posée. Elle suppose celle-ci déjà résolue, et résolue dans le sens de la validité.

Le problème du conflit de lois intéresse au plus haut point acheteurs et vendeurs d'actions. La question de capacité concerne surtout l'entreprise elle-même et très indirectement les actionnaires.

Nous nous placerons successivement dans les hypothèses où la société est nulle :

- 1° Au regard de la loi française ;
- 2° Au regard de sa loi nationale ;
- 3° Les sociétés nulles faute d'objet licite seront examinées séparément.

Il restera ensuite, pour compléter notre étude, à examiner deux cas particuliers :

- 1° La société a été constituée à l'étranger en vue d'échapper aux dispositions de la loi française ;
- 2° Au contraire, il s'agit d'une société étrangère valable, mais dépourvue d'autorisation, et par suite, frappée d'incapacité partielle.

1°. — *Société ou négociation irrégulière au regard de la loi française*

Tantôt c'est la société elle-même qui est nulle au regard de la loi française, tantôt c'est la négociation seulement qui est irrégulière comme ayant eu lieu dans la période constitutive.

Mais par hypothèse, la société est régulière au regard de sa loi d'origine, et cette loi ne prohibe pas la négociation pendant la période constitutive.

Nous laisserons donc de côté le cas où la société est nulle faute d'objet. Car il n'y a pas un pays au monde qui pourrait reconnaître le caractère licite

à une pareille entreprise. Seule est intéressante la question des infractions à la loi de 1867.

La validité de la négociation ou de la vente dépendra de la loi applicable. Si c'est la loi d'origine, la vente est valable. Elle est nulle si c'est la loi de 1867.

La jurisprudence est unanime sur ce point : *la loi applicable est la loi nationale de la société* (1) Par suite, les sociétés étrangères ne sont pas assujetties aux formalités de la loi de 1867. Cela a été jugé tant pour les négociations postérieures à la constitution apparente (2) que pour les négociations antérieures à la constitution définitive (3).

En ce qui concerne la publicité, nous ne connaissons pas d'arrêts sur la question. Mais il est certain que, étant donné l'état actuel de la jurisprudence, la solution serait identique. Les auteurs, en tous cas, s'accordent pour admettre que les prescriptions des articles 55 et suiv. de la loi de 1867 sont inapplicables aux sociétés étrangères, alors même qu'elles auraient des succursales, en France. Et la nullité de l'entreprise ne sanctionnerait pas le défaut de publicité (4).

(1) V. en ce sens l'article 9 de la Convention douanière franco-allemande du 5 août 1926 (*Officiel* du 12 août) :

« La légalité de leur constitution et leur capacité d'agir « en justice seront appréciés d'après leurs statuts et la loi de « leur pays d'origine. »

(2) Paris, 22 Février 1866. G.T. 9 Mars 1866. Paris 7 Mai 1870 et Cass. 14 Février 1872. S. 1872-1-321, Lyon 7 Janvier 1881, S. 1881-2-25, N. Lyon-Caen, P. 1881-1-193, Clunet 1881. 161. Trib. Seine 20 Juin 1883 Clunet 1883.521, Civ. 16 Juin 1885, 1885-1-25 et la note D. 1886-1-150 R.S. 1885.631, Civ. Seine 10 Août 1893 Clunet 94.558, Paris, 4 Août 1893, Clunet 1893 1226.

(3) Civ. 16 Juin 1885 précité. Trib. Commerce Seine, 23 Mars 1896. Clunet 1896.874.

(4) Lyon-Caen, N° 45. Foelix 11.311. Vavasseur Clunet 1875, 7 et suiv. et 350. Pont N° 1879. Rousseau N° 2150.

Cf. Anvers 2 Septembre 1869, J. Anvers 1869-1.332.

De même, au point de vue pénal, il a été jugé que l'article 14 est inapplicable aux négociations d'actions d'une société belge, pour lesquelles le quart n'avait pas été versé (1).

Toutes ces solutions découlent logiquement du même principe, admis par la doctrine et par la jurisprudence, principe en vertu duquel la loi nationale d'une société, et elle seule, en détermine les conditions de validité ; et, par suite, les conditions de validité des ventes d'actions (2).

Le principe est admis aujourd'hui avec une belle unanimité. Mais il y a quelques divergences sur la manière de le justifier.

Nous ne signalerons que pour mémoire la doctrine de l'arrêt de la Cour de Lyon du 7 janvier 1881.

Dans l'espèce soumise à la Cour, il s'agissait d'une société anglaise. Or, un décret des 17-21 mai 1862 autorise les sociétés anglaises à ester en justice en France librement et « *sans conditions* ». Le rédacteur de l'arrêt en a déduit que de pareilles sociétés n'étaient pas astreintes à respecter la loi de 1867, et qu'il leur suffisait d'être régulières au regard de la loi anglaise.

Ainsi, le principe en vertu duquel la régularité d'une société est uniquement déterminée par sa loi nationale trouverait sa source dans les traités ou dans les décrets d'autorisation pris en vertu de la loi du 30 mai 1857.

Doctrine critiquable à plusieurs points de vue. Elle conduirait à décider que, si l'établissement émet-

(1) Tribunal Correctionnel Seine, 20 Novembre 1888 G.T., 1^{er} Janvier 89.

(2) Vavasseur II.930. Pont N° 1880. Lescœur, op. cit, N° 159. Rousseau, Stés Commerciales II.148. Buchère. Rev. Val. Mobilières, 519 à 532. Houpin, N° 1504, Arthuys, N° 903, Goirand, N° 1362. Lyon-Caen et Renault N° 1151. Lyon-Caen, op. cit., n° 41 et suiv. Pillet. Dr. Int. Privé, II, 748.750. Contrà Laurent. Dr. Civil International IV, n° 262 et suiv.

teur n'a pas son siège social dans un pays bénéficiant en France d'un traité ou d'un décret d'autorisation, elle pourra être déclarée nulle en vertu de la loi de 1867. Ainsi, pour ces entreprises, se multiplieront les causes de nullité, sur le territoire français tout au moins — ce qui les mettra en état d'infériorité vis-à-vis de leurs concurrentes plus favorisées.

Il faut ajouter, il est vrai, que les sociétés étrangères ne bénéficiant pas de l'autorisation sont aujourd'hui assez rares.

Mais cette solution n'est pas seulement gênante en pratique ; elle est inexacte en droit.

La loi du 30 mai 1867 se propose seulement de réglementer l'accès des tribunaux français aux sociétés étrangères. Elle doit donc intervenir lorsqu'un procès est pendant entre une société étrangère et d'autres personnes, celles-ci pouvant opposer à la société, lorsqu'elle est demanderesse, l'incapacité résultant du défaut d'autorisation.

Or, dans l'espèce présente, il s'agit d'un litige *entre un actionnaire et un autre actionnaire*. Il n'importe pas, dès lors, que la société puisse, ou non, agir en justice, puisqu'elle n'est pas partie au procès. Rechercher si une entreprise est régulièrement constituée, et se demander si elle est pleinement capable sont deux choses différentes. Seul le premier problème se pose ici, et les dispositions de la loi du 30 mai 1857 ne le concernent pas.

2) Pour M. Lyon-Caen (1), les sociétés étrangères en France sont régies, quant aux formalités de constitution et de publicité, par leur loi d'origine parce qu'aucun texte français ne les concerne. La loi de 1857, nous le savons, s'applique à une hypothèse toute différente. La loi du 24 juillet 1867 ne vise que

(1) Note S.1881.2.25. En ce sens : Vavasseur Cl. 1875, p.7.

les sociétés françaises, et enfin, le décret du 6 février 1880, seul texte qui, en dehors des lois de finances réglemente la circulation en France des valeurs étrangères, ne concerne que l'admission de ces titres à la cote officielle.

Aux termes de ce décret, les actions des compagnies étrangères qui sollicitent leur admission à la cote officielle, doivent remplir un certain nombre de conditions, parmi lesquelles figurent le versement minimum du quart.

Mais ce n'est là qu'un cas particulier. Et l'on peut même déduire par *a contrario* du décret de 1880 que les valeurs en question sont susceptibles d'être négociées sans conditions particulières sur le marché libre.

Cette doctrine a été reproduite par l'arrêt de la Chambre civile du 16 juin 1885. Elle a l'avantage d'établir un régime uniforme pour toutes les sociétés étrangères, autorisées ou non.

Cependant, si l'on y regarde de près, elle n'est pas au-dessus de toute critique. La loi de 1867 ne concerne que les sociétés françaises, dit-on. Mais la question est justement de savoir *pourquoi* il en est ainsi.

3) L'opinion la plus répandue, à cette question, répond que la validité des sociétés étrangères est déterminée par leur loi d'origine, parce que l'état et la capacité des personnes sont régis par la loi nationale de celles-ci (article 3 du Code civil). On peut dire que les formalités de constitution, et celles de publicité ont pour but de donner à l'être moral naissant un véritable état-civil ; les problèmes juridiques qui se posent à leur sujet sont des questions d'état.

4) M. Pillet s'insurge contre cette analogie, qui peut paraître séduisante, mais qui, au fond, est assez imprécise. On ne saurait vraiment parler d'état ou de capacité que s'il s'agit d'une personne physique,

car la capacité implique une *manifestation de volonté* de la part de la personne capable. La loi intervient ensuite pour restreindre plus ou moins cette volonté, et l'on dit alors que la personne en question est plus ou moins capable. Or, pareil phénomène psychologique n'existe pas chez un être moral. L'argument tiré de l'article 3 fait donc défaut.

Mais l'éminent internationaliste en trouve immédiatement un autre dans sa célèbre théorie des « *droits acquis* ». Il faut tenir compte, dit M. Pillet, du fait suivant : un certain nombre de personnes se sont réunies dans un pays donné en vue de constituer une entreprise. Ils se sont conformés aux lois de ce pays ; ils ont rigoureusement exécuté les obligations qu'elles imposaient ; ils ont donc des *droits acquis* à bénéficier des prérogatives d'une société régulière, même dans un pays autre que le pays d'origine.

5) A la vérité, il semble qu'une objection puisse se présenter à l'esprit contre la solution, pourtant unanimement admise. Les articles 1 à 7 et 55 à 60 de la loi de 1867 ont été écrits pour protéger contre les fondateurs trop entreprenants, et les souscripteurs qui apporteront leurs économies, et les tiers qui passeront des marchés avec l'entreprise. Ne sommes-nous donc pas en présence de *dispositions de police et de sûreté* qui, aux termes de ce même article 3 du Code civil, devrait s'appliquer à tous indistinctement sur le territoire français (1) ? Le pourvoi en cassation sur lequel avait eu à statuer l'arrêt de la Chambre civile du 16 juin 1865 avait bien posé le problème ainsi. L'arrêt de la Cour l'a résolu — par prétérition — dans le sens de la négative.

(1) Il est à remarquer que le Code de Commerce Italien (article 230) astreint les Sociétés étrangères qui font des opérations en Italie à respecter les formalités légales de publicité.

Cette décision, comme celle qu'avait rendue en 1870 la Cour de Paris, se borne à une affirmation. Mais bien que la loi de 1867 soit, avant tout, une loi protectrice de l'épargne et des tiers, personne ne la considère aujourd'hui comme une loi de police et de sûreté.

En effet, on se rend compte que, du point de vue pratique, il est impossible d'exiger des sociétés étrangères qu'elles respectent la loi de 1867.

Avec le développement actuel du commerce international — et surtout des opérations de banque de pays à pays, — il n'y a guère de société, même peu importante, dont une partie des actions ne passe entre les mains d'étrangers de nationalités différentes. Les valeurs de Bourse franchissent les frontières avec autant de facilité — sinon plus — que les hommes eux-mêmes. Or, chaque pays exige, pour la constitution et la publicité des sociétés par actions, des formalités nombreuses, différentes, et souvent incompatibles. Une même société ne saurait donc les respecter toutes à la fois, sous peine de rendre sa propre constitution, trop longue, ou même impossible. Lorsque les fondateurs ont satisfait aux prescriptions de la loi nationale de l'entreprise, on ne peut rien leur demander de plus.

En cette matière, la théorie des droits acquis paraît bien être la traduction juridique fidèle des faits.

Cependant, nous ne suivrons pas complètement l'éminent auteur de cette théorie lorsqu'il critique l'application à l'espèce présente de l'article 3, paragraphe 3 du Code civil, d'après lequel « les lois concernant l'état et la capacité des personnes régissent les Français même résidant en pays étranger », disposition que l'on étend, par voie de réciprocité aux étrangers résidant en France.

Sans doute, pour que l'on puisse parler de

capacité, il faut qu'il y ait, au préalable, une manifestation de volonté. Mais est-il bien exact de dire qu'une société commerciale, ou, d'une façon générale, une personne juridique ne saurait manifester de volonté ? Nous ne voulons pas ici prendre parti dans la grande controverse qui divise les juristes au sujet du caractère réel ou fictif de la personnalité morale ; mais il nous paraît difficile de répondre par l'affirmative à une telle question. Une société commerciale a pour volonté celle de son organisme directeur, qui est, selon les cas, l'administrateur-délégué, le Conseil d'administration, le gérant, le Conseil de surveillance ou même l'assemblée des actionnaires. Qu'il tienne, ou non, à une fiction de la loi, ce fait est indéniable. Sinon, comment expliquer que la société puisse passer des contrats, qui exigent un concours de volontés ?

L'application de l'article 3, paragraphe 3 du Code civil nous apparaît donc ici comme légitime, tandis que des raisons pratiques impérieuses font écarter l'application du paragraphe premier de ce même article, et nous conduisent à dénier le caractère de loi de police et de sûreté à la loi du 24 juillet 1867.

Et l'on est obligé d'aller très loin dans cette voie puisque la loi de 1867, même dans ses dispositions pénales, est écartée, lorsqu'il s'agit d'une société étrangères (1), car les motifs sont les mêmes pour décider que les négociations sont valables, et les déclarer licites. C'est là pourtant une brèche à un principe certain : celui de la territorialité des peines.

(1) Vavasseur, article cité au Cl. 1875, p. 7. Contrà Mathieu et Bourguignat, N° 128. Cependant, cette restriction ne vaut que pour les articles 13 et 14. L'article 15 s'applique aux sociétés étrangères. Crim. 8 août 1873. Cl. 1875. 22. Contrà, Paris 13 juin 1872. Cl. 1874.

En effet, les lois pénales doivent s'appliquer à l'intérieur des frontières, à tous indistinctement.

On peut justifier cette expression en disant que les articles 13 et 14 n'ont d'autre but que de renforcer les articles 1 à 7 à la loi de 1867. Or ceux-ci ne s'appliquent qu'aux sociétés françaises. Il faut donc sous-entendre cette restriction dans le texte de l'article 14, comme dans tous les autres articles. Il serait illogique de faire jouer la sanction quand la disposition qu'elle accompagne ne s'applique pas.

2°. — *Société ou négociation irrégulière
au regard de la loi nationale de l'entreprise*

Une question de conflit de lois se posait ; elle est maintenant résolue. Une société qui est irrégulière au regard de sa loi d'origine doit être déclarée nulle en France. Selon une opinion généralement admise (1), les tribunaux du pays d'origine pourront seuls prononcer la nullité avec effet absolu. Les tribunaux des autres pays, et notamment les tribunaux français, pourront bien prononcer la nullité, mais celle-ci n'aura d'effets qu'*inter partes*. Mais cela n'a d'ailleurs pas d'importance si, comme nous le pensons, la nullité de la société n'est pas une question préjudicielle à l'action (ci-dessous, page 190). Dans le cas contraire, il faudrait supposer que la société émettrice a été déclarée nulle par les tribunaux de son pays ; ou tout au moins que le tribunal français, saisi d'une demande en nullité de la vente des actions, a statué préalablement sur la nullité de l'entreprise en faisant application de la loi étrangère. Il serait alors nécessaire qu'il en soit saisi par les conclusions de l'une des parties.

(1) Hémar, n° 336.

Si toutes ces conditions sont remplies, le tribunal devra-t-il annuler la vente des actions ? C'est une question qui ne comporte que des solutions d'espèce. Tout dépendra de la loi étrangère, et de la manière dont elle sanctionne la violation des formalités qu'elle impose. Beaucoup de législations ont abandonné le système des nullités et préfèrent celui de la responsabilité des fondateurs (Belgique), ou du contrôle préalable par un magistrat (Angleterre, Etats-Unis, Allemagne). En ce cas, les ventes d'actions devront être déclarées valables par les tribunaux français, qui, à ce sujet, jouissent d'une entière liberté d'appréciation. Ils pourront donc se trouver en contradiction avec la jurisprudence du pays d'origine, à propos de l'application de la loi étrangère à des titres étrangers. Le conflit existe notamment entre tribunaux français et tribunaux belges (1).

Si la loi étrangère, tout en adoptant le système des nullités, laisse subsister dans le passé une société de fait, ou même une indivision, les négociations doivent être déclarées valables, en principe, sauf les restrictions que nous avons envisagées dans les chapitres précédents. Enfin, dans l'hypothèse bien improbable où la loi étrangère annule rétroactivement les sociétés irrégulièrement constituées, il faut admettre que l'action rédhibitoire peut être intentée contre le vendeur, ainsi que les différentes actions que nous avons étudiées précédemment.

Si la société étrangère est irrégulière dans son propre pays, l'introducteur des titres sur le marché français est-il responsable de la chute des cours ? Le banquier qui introduit des valeurs étrangères sur les places françaises joue un rôle identique à celui du syndicat de garantie pour les valeurs françaises. Il en est même l'équivalent exact, puisqu'il se pro-

(1) V. ci-dessous, p. 223.

pose d'écouler les titres dans le public, après les avoir acheté ferme. S'il ne fait que prêter ses guichets à la compagnie émettrice moyennant une rémunération fixe, il trouve encore un équivalent dans certains types de syndicats de placement pour les valeurs françaises.

Par suite, la solution doit être identique, quelle que soit la nationalité des titres émis. La responsabilité de l'introducteur doit être mise en jeu dans tous les cas où est engagée celle des syndicats de placement des valeurs françaises. Nous renvoyons donc aux développements donnés précédemment à ce sujet.

Remarquons, pour terminer, que certaines règles du droit français relatives aux conditions d'émission sont d'ordre public, et doivent s'appliquer, même aux sociétés étrangères.

C'est ainsi que l'introduction sur nos marchés nationaux de valeurs à lots émises par une société étrangère doit être considérée comme illicite par les tribunaux français ; et les opérations effectuées sur ces titres devraient être annulées. En effet, il a toujours été admis que la loi du 31 mai 1836 prohibant les loteries leur était applicable (1) ; et la loi du 14 décembre 1926 érigeant en délit correctionnel la vente à tempérament de valeurs à lots n'a fait que rendre cette solution plus certaine.

3°. — *Sociétés nulles faute d'objet licite*

Il est incontestable que de pareilles sociétés doivent être déclarées nulles en France si elles n'ont pas au préalable été annulées ou dissoutes dans leur

(1) Labori. Rép. Sociétés. N° 1.047.

pays d'origine. Néanmoins, cette hypothèse attire quelques réflexions :

A notre avis, la nullité doit être prononcée, non seulement en vertu de la loi étrangère, mais aussi en vertu de la loi française.

En effet, il ne s'agit plus ici d'appliquer la loi de 1867, mais bien l'article 1108 du Code civil, qui énumère les conditions de fond requises pour la validité des contrats. Or, ce texte doit être considéré comme une disposition d'ordre public en droit international. On ne voit pas bien un tribunal français donnant force exécutoire à un contrat qui est entaché d'un vice du consentement, ou dont l'objet est illicite.

Mais, dans ce dernier cas, il nous faut serrer de plus près la question. Au regard de quelle loi l'objet doit-il être réputé illicite ? Ici se pose un problème de *qualification*.

L'objet d'exploitation d'une société, ou ses apports, peuvent être illicites au regard de la loi d'origine, et non au regard de la loi française, ou réciproquement. Par exemple, on fonde une société par actions pour l'exploitation de magasins de pharmacie dans un pays qui ne connaît pas de dispositions semblables à notre loi de Germinal An XI interdisant les associations de pharmaciens et non pharmaciens.

En matière de qualification, le juge saisi doit-il appliquer sa loi nationale, ou la loi étrangère ? La doctrine et la jurisprudence semblent incliner vers la première solution (1). Mais il faut reconnaître que, dans l'espèce présente, elle serait regrettable.

Il ne s'agit pas, en effet, de savoir si telle société, dont l'objet est considéré en France comme illicite,

(1) Trib. civ. Seine 10 fév. 1893. Cl. 1893.530, et 6 fév. 1901. Cl. 1901.130. *Bartin*.

va pouvoir valablement établir des succursales dans notre pays. Le problème ne concerne que de simples ventes d'actions. Que nous importe qu'elles circulent en France, si, par ailleurs, la société n'y fait elle-même aucune opération ? Pourquoi introduire une cause de nullité qu'aucune raison pratique ne justifie ?

Cependant, au cas où l'objet social serait en opposition trop marquée avec nos mœurs et nos habitudes nationales, la théorie de l'ordre public en droit international interviendrait, et permettrait d'appliquer la loi française. Il n'y a donc aucun inconvénient à faire état de la loi nationale de l'établissement émetteur.

Et cette solution apparaît encore plus certaine dans l'hypothèse inverse de la précédente ; l'hypothèse où l'objet social serait licite seulement au regard de la loi française. Que peuvent valoir les actions d'une société qui n'a pas d'existence légale dans le pays où est situé le centre de ses affaires ? On conçoit fort bien ce cas l'exercice d'actions en nullité de la vente, ou de l'action rédhibitoire.

Enfin, en droit, nous n'apercevons pas bien pourquoi le juge devrait appliquer sa loi nationale à un problème de qualification, alors que, statuant ensuite sur le fond, il appliquera une loi étrangère.

C'est donc au regard de la loi d'origine que l'objet social ou les apports d'une société étrangère doivent être ou non considérés comme licites — sauf application de la théorie de l'ordre public en droit international (1).

Par le fait que la société doit être déclarée nulle en vertu de la loi française, il faut en déduire que les effets de la nullité seront ceux de la loi française.

(1) Labori. Rép. N° 1.047. Contrà : Pont N° 1.882. Rousseau, N° 2.153.

L'action en garantie des vices cachés des articles 1641 et suivants du Code civil devra donc trouver ici son application contre le vendeur d'actions, puisque la jurisprudence française l'admet en ce cas (1).

Remarquons, pour terminer, que si tous les éléments de l'escroquerie sont réunis lors de la vente des titres d'une société étrangère nulle, l'article 405 du Code pénal s'appliquera, car il n'y a aucune raison d'écarter ici le principe de la territorialité des peines, auquel échappent seules les dispositions pénales de la loi de 1867.

4°. — *Sociétés constituées en fraude à la loi française*

L'hypothèse que nous envisageons maintenant est la suivante :

Une société se constitue dans un pays étranger, généralement limitrophe de la France. Le siège social prévu par les statuts est fixé dans ce pays. Mais en réalité, la majeure partie de ses opérations se font en France, et c'est en France que, normalement, on aurait dû établir le siège social. Par exemple, la société a pour objet l'exploitation d'un fonds de commerce situé à Paris, mais elle a fixé son siège social à Bruxelles pour échapper à l'obligation d'effectuer le premier versement du quart sur les actions. On sait que le premier versement prescrit par la loi belge est seulement d'un dixième. En réalité, une instruction judiciaire établit que le siège social établi en Belgique n'est qu'une façade et que toute la partie active de l'entreprise est en France, et que, en somme, les fondateurs ont voulu tourner la loi française.

On fera, en ce cas, application de la théorie de

(1) V. ci-dessus, p. 118.

la *fraude à la loi*. La société ne sera pas *ipso facto* déclarée nulle. Les tribunaux devront lui restituer sa véritable qualité, celle de société française. Puis ils lui appliqueront notre loi de 1867, et ses sanctions (1).

Au point de vue pénal, il y aurait lieu, éventuellement, de faire intervenir l'article 5 du Code d'Instruction criminelle :

« Tout Français qui, hors du territoire de France, s'est rendu coupable d'un fait qualifié « délit par la loi française, peut être poursuivi et « jugé en France si le fait est puni par la législation « du pays où il a été commis. »

Les vendeurs échapperont donc à l'article 14 de la loi de 1867 si la négociation a eu lieu dans le pays d'origine de la société, car les fondateurs auront eu soin de la constituer sous l'empire d'une législation moins exigeante que la loi française.

Ils échapperont, de même, à l'application de l'article 405 du Code pénal, s'il n'y a pas de texte correspondant dans le pays où les titres auront été vendus.

Mais ces textes reprennent toute leur vigueur si l'écoulement des titres a eu lieu en France. Dans cette hypothèse, l'infraction a eu lieu en deçà des frontières, et le droit pénal français doit recevoir application (2).

5) *Sociétés non autorisées par le Gouvernement français.*

Nous ne mentionnerons que pour mémoire ce dernier cas, celui où la société étrangère, valable au

(1) V. Hémar, N° 348. Trib. Com. Nancy, 18 février 1907. J.Soc. 1907, 372. Cl. 1907.765.

(2) Sur le délit de négociation : Paris 25 avril 1913. R.S. 1913.455. Sur le délit d'escroquerie : Corr. Seine, 4 janvier 1906. Cité par Tchernoff. Traité n° 443 (Off. Banque des Rentiers).

regard de sa loi d'origine, est incapable d'estimer en justice en France, faute d'autorisation gouvernementale ou législative.

La négociation de ses titres est valable, sans aucun doute. La société, en effet, n'est pas nulle. Elle est, pourrait-on dire, un peu *amoindrie* par le fait qu'elle ne jouit en France que d'une capacité restreinte. Mais cela ne l'empêche pas d'avoir un capital sérieux, et une activité rémunératrice ; elle n'est sous le coup d'aucune dissolution prématurée, et l'acheteur d'actions a entre les mains des parts sociales représentant une valeur réelle.

6) *Les ventes de titres autres que des actions*

Toutes les solutions que nous venons d'examiner doivent trouver leur application quelle que soit la nature du titre en cause.

S'il s'agit d'obligations ou de parts, ce sont les règles du droit français, étudiées dans les chapitres précédents, qui devront s'appliquer ; mais sur le point de savoir si la société émettrice est régulière ou nulle, et pour déterminer les effets de cette nullité, on devra se référer à la loi étrangère, sous les différentes restrictions que nous venons d'examiner.

La même solution doit être admise si l'on est en présence de titres qui n'ont pas leur équivalent en France, comme ces *scrips dividends*, ou bons négociables, représentant des dividendes accumulés, qui sont d'un emploi assez fréquent aux Etats-Unis.

II. — LES SOCIÉTÉS CIVILES PAR ACTIONS

Les sociétés qui ont un objet civil échappent parfois aux dispositions de la loi de 1867, même dans le cas où leur capital est divisé en actions. Il en est ainsi lorsqu'elles n'ont pris ni la forme de société en commandite par actions, ni celle de société anonyme.

Elles ne sont assujetties à aucune formalité cons-

titive autre que la rédaction d'un écrit (art. 1834 Civ.), elles ne sont astreintes à aucune publicité. Les seules causes de nullité qui pourront être invoquées contre elles sont l'absence d'apports ou le caractère illicite de l'objet social. Elles produisent, du reste, les mêmes effets, qu'il s'agisse de sociétés civiles ou de sociétés commerciales.

Nous n'avons pas à envisager l'hypothèse où il y a eu vice du consentement ou incapacité de l'un des associés ; car le capital social est divisé en actions, et ce fait écarte toute idée d'*intuitus personae* entre les co-associés. L'incapacité de l'un d'entre eux entraîne la nullité de sa souscription, mais n'affecte nullement la société elle-même.

Le délit de négociation n'existe pas en matière de société civile. Les actions peuvent être transmises en toute liberté par voie de transfert, tradition ou endossement, avant même qu'elles soient libérées du quart.

Par contre, si l'on parvient à démontrer que l'entreprise considérée est, en réalité, une société anonyme ou en commandite par actions, elle tombera sous le coup de la loi de 1867, de ses actions en nullité et de ses dispositions pénales, fût-elle, par ailleurs, qualifiée de société civile (1).

On a cependant discuté sur le point de savoir si les dispositions pénales de la loi de 1867 étaient applicables aux sociétés civiles. Cette controverse, sans doute, est antérieure à la loi de 1893, mais elle pourrait, encore maintenant, s'appliquer aux sociétés qui échappent à cette loi. On avait soutenu que les dispositions pénales de la loi de 1867 pouvaient atteindre même les sociétés civiles (2). Mais cette

(1) V. au point de vue pénal. Trib. corr. Seine 25 mai 1903. J.Soc. 1904.273 (Société civile des Télégraphes).

(2) V. Labori. Rép. Sociétés, N° 720, et les auteurs cités.

opinion était certainement inexacte. Il n'y a aucune raison de distinguer, à ce point de vue, entre les dispositions civiles et les dispositions pénales de la loi de 1867. C'est ce qu'a décidé la Cour de cassation à propos de l'article 15, tout en reconnaissant que le délit d'escroquerie est applicable, dans les termes du droit commun (1).

Il s'agit donc seulement de savoir comment reconnaître une société en commandite ou une société anonyme parmi d'autres entreprises qui, bien que constituées sous la forme par actions, ne présentent pas ce caractère.

Pratiquement, la question ne se posera pas pour les sociétés en commandite, qui sont faciles à identifier.

De nombreux critères ont été proposés (2). On a dit que les sociétés anonymes étaient caractérisées :

Tantôt par la négociabilité des actions en la forme commerciale ;

Tantôt par la limitation de la responsabilité des actionnaires au montant de leurs actions ;

Tantôt par la combinaison de ces deux caractères.

Prendre comme critérium le procédé technique par lequel on peut transmettre les titres, c'est employer, nous semble-t-il, un mode d'appréciation bien étroit.

D'autre part, il n'y a pas intérêt à augmenter cette catégorie d'entreprises qui jouissent de tous les

(1) Crim. 28 novembre 1873 S.1874.1.281, note Lyon-Caen.

(2) Hémar, Nos 281 à 284. Wahl : Des Sociétés Civiles par Actions. Situation des Actionnaires. J.Soc. 1901.243. Rousseau. N° 1087. Lyon-Caen et Renault N° 679 *ter*. Porlier, th. Paris 1906 ; Chapuis, th. Grenoble 1908 ; Civ. 10 nov. 1910. J.Soc. 1911.205. Crim. 14 janv. 1905 S.1907.8.529.

avantages des sociétés anonymes, mais n'en subissent pas le contrôle nécessaire. A défaut de raisons strictement juridiques, il nous apparaît donc inopportun d'exiger la réunion de deux conditions pour reconnaître l'existence d'une société anonyme.

Aussi adopterons-nous, avec M. Hémard, le troisième critérium : la limitation de la responsabilité des actionnaires au montant de leur part sociale.

Une société, bien que qualifiée de société civile par actions, pourra donc être déclarée nulle pour infraction à la loi de 1867 si l'on reconnaît qu'elle est, en réalité, une société anonyme.

Quel va être l'effet de cette nullité ?

On a soutenu (1) que l'entreprise nulle au titre de société anonyme, subsistait néanmoins en tant que société civile. En ce cas, et par application de l'article 1863 du Code civil, chaque actionnaire encourrait sur ses biens personnels, et pour sa « part et portion virile » une responsabilité indéfinie.

Si cette théorie était admise par la jurisprudence, on pourrait se demander si l'acheteur d'actions serait tenu de supporter cette lourde responsabilité qu'il n'avait pas prévue, ou s'il lui serait possible d'obtenir la résolution de la vente.

Nous croyons, pour notre part, que l'action en garantie de l'article 1641 Civ. devrait être refusée à l'acheteur, même dans ce cas particulier. Tout au moins, elle ne pourrait être exercée contre un vendeur étranger à la société. L'un comme l'autre étaient à même de connaître la forme prise par la société et sa véritable nature. L'inégalité de situation, nécessaire à l'exercice de l'action rédhibitoire, n'est pas réalisée entre eux.

Mais cette conséquence elle-même est bien rigoureuse. Lorsqu'un capitaliste achète des actions,

(1) Wahl. J.Soc. 1901.243 et suiv. V. aussi Cass. 9 juin 1841 P. 1842.1.10 (2 arrêts). Pont. N^{os} 19 et 20.

il entend bien limiter son risque au prix d'acquisition des titres, et n'encourir aucune responsabilité personnelle. C'est même là le principal avantage des valeurs mobilières. Soudain, par l'effet d'un jugement de nullité postérieur à son achat, imprévisible pour lui, il peut être contraint de désintéresser sur ses propres biens les créanciers sociaux ! Solution peu équitable, que d'ailleurs, les principes juridiques n'imposent nullement.

Ils ne l'imposent pas en Droit français, tout au moins. Il n'en est pas de même, semble-t-il, sous l'empire des législations anglaises et américaines. Celles-ci reconnaissent deux grandes catégories de sociétés : les *partnerships*, qui sont les sociétés de personnes et les *companies* (Angleterre) ou *corporations* (Etats-Unis), qui sont presque toujours des sociétés de capitaux. Ces dernières sont obligatoirement soumises à l'*incorporation*, qui est à la fois une formalité constitutive et une formalité de publicité. Elles n'ont même d'existence légale qu'à partir du moment où elles sont incorporées. Au contraire, pour les *partnerships*, l'incorporation est facultative. La société se forme par le seul concours de volonté et l'existence d'apports.

Il en résulte qu'une corporation qui n'a pas rempli les formalités légales, ou qui les a accomplies d'une façon fictive ou partielle doit être *ipso facto* considérée comme une *partnership*.

Tel est le principe, mais les juristes anglo-saxons connaissent eux aussi la théorie des sociétés de fait, ou de *facto corporations* ; ils en font une application très large (1). En pratique, la sanction de la responsabilité personnelle et indéfinie des actionnaires a très rarement l'occasion de jouer.

Les tribunaux français n'ont aucune raison de

(1) V. ci-dessous, page 232.

se montrer plus rigoureux. En fait, notre jurisprudence admet qu'une société civile, annulée pour infraction à la loi de 1867, reste une société irrégulière et subit le sort commun des sociétés commerciales entachées d'un vice de constitution, ou non publiées (1).

(1) Cass. 19 juillet 1888. S.1891.1.59 P.1891.1.131. Civ. 7 janv 1908. D.1908.8.126. Houpin, note au Sirey, 1904.2.92.

CHAPITRE VIII

LES ACTIONS EN JUSTICE NÉES DE LA VENTE

Lorsque la société émettrice est irrégulière ou nulle, la vente des titres qu'elle a mis en circulation donne lieu, soit à une action pénale, soit à une action civile, souvent même aux deux.

Lorsque l'acheteur s'abstient de poser la question sur le terrain du droit pénal, il peut demander, soit la nullité ou la résolution de la vente, soit des dommages-intérêts pour le préjudice qu'il a souffert.

Par suite, trois catégories d'actions naissent de l'opération juridique envisagée.

Action pénale, d'abord, action civile en nullité ou en résolution, et enfin action civile en dommages-intérêts.

Cette dernière action est très différente de celle qui est fondée sur les articles 8 et 42 de la loi de 1867; différente dans son principe, et aussi, bien souvent, différente par la personnalité du défendeur.

Lorsqu'un porteur d'actions, d'obligations ou de parts invoque devant les tribunaux les articles 8 et 42 de la loi de 1867, il réclame la réparation du préjudice causé par la *nullité de la société*, et, de ce chef, il peut agir seulement contre les fondateurs administrateurs en exercice, ou apporteurs.

Mais, d'autre part, il peut réclamer des dommages-intérêts contre certaines personnes, et pour le

préjudice qu'il a subi du fait de la vente. Une pareille action est recevable, non contre tous les vendeurs (1), mais contre une catégorie de vendeurs assez étendue, comprenant, d'ailleurs, entre autres, les personnes passibles de l'autre action en responsabilité, celle qui est fondée sur les vices de l'entreprise. Mais en cette hypothèse, ils sont attaqués en *qualité de vendeurs*, et non plus en qualité de fondateurs ou administrateurs.

Cette action en responsabilité étant fondée sur un principe différent de la précédente, n'est pas soumise aux règles spéciales applicables à cette dernière.

Nous allons rapidement étudier les trois catégories d'actions précédemment énumérées, tout au moins en ce qu'elles peuvent présenter de particulier.

Cependant, une question préalable se pose, et qui est commune à toutes :

I. — L'ANNULATION JUDICIAIRE DE LA SOCIÉTÉ EST-ELLE UNE QUESTION PRÉJUDICIELLE ?

Les actions envisagées dérivent d'une façon plus ou moins directe, de la nullité de l'établissement émetteur. Est-il nécessaire que la nullité de la société soit d'abord prononcée par le tribunal compétent, c'est-à-dire par le Tribunal de Commerce, ou, s'il s'agit d'une société civile, par le Tribunal de première instance du lieu du siège social ? Ou bien au contraire, le tribunal saisi d'une demande en nullité de la vente, en responsabilité contre le vendeur, ou encore saisi d'une action pénale contre lui, peut-il constater qu'en fait la nullité de la société est ou n'est pas suffisamment établie ? Dans le premier cas, il devra surseoir à statuer jusqu'à ce que le tribunal

(1) V. ci-dessus, pages 77 et suiv.

compétent ait prononcé la nullité de l'établissement émetteur. Dans le second, il pourra passer outre, et statuer sur le fond.

La question présente surtout de l'intérêt au cas où le tribunal saisi et le tribunal compétent pour statuer sur la nullité de l'entreprise sont des juridictions d'ordre *différent*. L'un, par exemple, est un tribunal correctionnel, l'autre un tribunal de commerce.

Un tribunal correctionnel ne pourrait certainement prononcer, lui-même, la nullité de la société qui a mis les titres en circulation (1).

Si la juridiction saisie est simplement incompétente *ratione loci*, elle peut sans aucun doute prononcer la nullité de la société, en vertu du principe que « *le juge de l'action est juge de l'exception* ».

En ce cas, le seul intérêt de la question est de savoir si, dans l'instance pendante entre l'acheteur et le vendeur, il faut faire intervenir la société et déposer contre elle des conclusions aux fins d'annulation, ou bien si la nullité de l'entreprise peut être proposée simplement comme un moyen à l'appui de la demande. Enfin, le problème présente un grand intérêt dans le cas où l'établissement émetteur est une société étrangère. Si l'on considère le prononcé de la nullité comme une question préjudicielle à l'action pénale, il faudrait attendre que le tribunal étranger ait prononcé l'annulation avant de condamner les prévenus. Conséquence grave qui, si elle était admise, paralyserait souvent l'action pénale.

La question est donc la suivante : la nullité de la société doit-elle être considérée comme une *exception préjudicielle* aux trois actions qui font l'objet de cette étude ? Examinons-les successivement.

a) *Actions civiles*. — Qu'il s'agisse d'action en

(1) Paris, 24 avril 1913. R.S. 1913.455.

responsabilité ou d'action en nullité de la vente, la solution n'est pas douteuse. La nullité de la société n'est pas, en principe, une question préjudicielle.

L'action en responsabilité doit triompher dès que l'on justifie d'un préjudice né et actuel survenu par le fait ou la faute de quelqu'un. Or, nous savons que, tout au moins lorsqu'il s'agit d'actions ou d'obligations, le vendeur ne peut être déclaré responsable que si les vices de la société ont amené la dépréciation des titres. L'action, en d'autres termes, n'est recevable que s'il s'agit d'une société nulle faute d'objet ou d'une société fictive. Mais ces vices existent même en dehors de toute annulation. Point n'est besoin d'un jugement pour faire baisser les titres émis par une société fictive, lorsque les cours ne sont plus artificiellement soutenus. Seules les sociétés simplement irrégulières sont profondément affectées par un jugement d'annulation.

Mais précisément, l'action en responsabilité ne peut être exercée en cette hypothèse. Lorsqu'elle est recevable quant au fond, elle doit triompher sans que le défendeur puisse opposer le sursis à statuer, ou exiger la mise en cause de l'établissement émetteur lui-même.

Cette solution a été admise par la jurisprudence dans une question voisine. La responsabilité des fondateurs et administrateurs, édictée par les articles 8 et 42 de la loi de 1867, ne peut être mise en jeu que si la société est annulée préalablement (1). Cela résulte à l'évidence des termes des deux articles en question. Mais si cette même action en responsabilité est fondée sur l'article 1382 et si l'on justifie d'un préjudice né et actuel, l'action peut être intentée,

(1) Req. 16 mars 1910, G.P., 1910.1.558 S.1913.1.153 n. Wahl, Comp. Hémard, n° 722.

même en l'absence d'un jugement d'annulation (1). Or, l'action en responsabilité dirigée contre le vendeur remplit toujours ces conditions.

Il faut, cependant, admettre une exception à la règle, pour le cas où le demandeur est un porteur de parts d'une société simplement irrégulière. Seul le porteur de parts peut agir, dans cette hypothèse, en responsabilité contre son vendeur. Mais il n'éprouve de préjudice que si la dissolution prématurée de l'établissement débiteur vient à le priver des bénéfices escomptés. Jusque-là, son action est irrecevable, faute d'intérêt.

Les solutions précédentes s'appliquent, trait pour trait, aux actions en nullité ou en résolution. Le vice caché, le défaut d'objet, existent en l'absence de tout jugement d'annulation de l'établissement émetteur; et le tribunal saisi de la demande en résolution de la vente peut en reconnaître l'existence, par l'appréciation des faits qui leur sont soumis.

Réserve faite du cas où l'action est intentée par un porteur de parts bénéficiaires émises par une société simplement entachée d'un vice de constitution, la nullité de la société n'est pas une exception préjudicielle en matière civile.

b) *Action pénale.* — Devant les tribunaux répressifs, deux sortes de questions préjudicielles peuvent être opposées, Question préjudicielle aux poursuites ou question préjudicielle au jugement. La nullité de la société ne peut être ni l'une ni l'autre, quelle que soit d'ailleurs l'infraction qui sert de base à l'action pénale : délit de négociation, escroquerie, ou délit de l'article 3 de la loi de 1907.

La question cependant, prête à controverse, et

(1) Req., 13 fév. 1907, S. 1910.1.138. Wahl, note au S. 1910.2.65.

Contra : Valéry, article R.S. 1925, 217,

un auteur (1) enseigne l'opinion contraire. Il estime que la nullité de l'entreprise est une exception préjudicielle, qu'il s'agisse du délit de l'article 14 ou de celui de l'article 405, C. pén.

Le fondement de son argumentation est dans les articles 8 et 41 de la loi de 1867. Ces deux articles subordonnent d'une façon certaine l'action en responsabilité contre les fondateurs à la nullité de l'entreprise qu'ils ont créée. D'après l'éminent auteur, ils n'ont pas la portée étroite qu'on leur prête généralement. Si l'on se reporte aux travaux préparatoires de la loi de 1867 et des lois qui l'ont précédée, on voit que les deux articles en question doivent être considérés comme des textes de principe. Seuls les juges consulaires sont qualifiés pour prononcer la nullité d'une société, parce que ce sont eux qui sont les mieux à même d'apprécier les questions de fait, parfois délicates qui se posent au cours de semblables procès.

Lorsqu'une autre juridiction est saisie, elle doit donc surseoir à statuer jusqu'à solution de la question préjudicielle. Cela est aussi vrai pour les juridictions pénales que pour les juridictions civiles ; encore plus peut-être pour les premières, qui doivent juger rapidement, étant donné le grand nombre d'affaires qui leur sont soumises.

Malgré l'autorité de son défenseur, cette opinion nous paraît critiquable.

Au point de vue strictement juridique, le principe général, en la matière est que *le juge de l'action est juge de l'exception*, et que, par suite, la juri-

(1) Valéry, *Revue des Sociétés*, 1925, p. 217. La décision à intervenir sur des poursuites intentées à raison d'infractions concernant la constitution d'une société anonyme doit-elle être précédée d'un jugement qui ait prononcé l'annulation de cette société ?

dition pénale a qualité pour apprécier tous les faits qui sont susceptibles d'être considérés comme délictueux. Seul un texte formel ou un principe juridique bien établi peuvent faire fléchir cette règle et obliger les ministère public ou le tribunal à surseoir aux poursuites ou au jugement : tels sont par exemple les articles 326 et 327 du Code civil en matière de suppression d'état. Tel est encore le principe de la séparation des pouvoirs, si la condamnation d'un fonctionnaire exige au préalable l'appréciation d'un fait d'ordre administratif. Mais ici il n'y a rien de semblable. On nous a, sans doute, proposé un argument de texte, mais il n'est pas très convaincant. Si l'article 42 de la loi de 1867 subordonne l'action en responsabilité à l'annulation préalable de l'entreprise, c'est par une application toute naturelle du droit commun. Elle ne concerne que la responsabilité du fait de l'annulation pour vice constitutif ou défaut de publicité. Tant que la société existe, le préjudice n'est pas né.

Remarquons d'ailleurs que le délit de l'article 14 peut exister en l'absence de toute nullité. Si le vice est couvert avant la prescription de l'action pénale, l'infraction n'en subsiste pas moins et peut être punie.

Au point de vue pratique, l'existence d'une semblable question préjudicielle nous paraît présenter bien des inconvénients ; elle retarde les poursuites en faisant naître, sans nécessité, un incident de procédure. On vient nous dire qu'il serait dangereux de faire apprécier par des tribunaux répressifs des faits constitutifs de nullité. Mais ce danger est plutôt illusoire. Tout d'abord ce ne sont pas des tribunaux de cet ordre qui pourront prononcer eux-même l'annulation. En outre, dans l'instruction de l'affaire, ils ne procéderont pas autrement que les tribunaux de commerce. En pratique, ils la renverront devant un

expert-comptable choisi sur une liste d'arbitres-experts préalablement agréées par eux, et jugeront sur son rapport. Presque toujours ce sont les mêmes experts qui sont choisis par le Parquet et par le Tribunal ; ils travaillent dans des conditions identiques, quelle soit l'autorité qui les a commis. L'existence de cette question préjudicielle ne nous paraît donc pas nécessaire au bon fonctionnement de la justice.

En fait, les tribunaux répressifs, saisis de l'action publique et de l'action civile ont toujours passé outre (1). Ils ont même décidé que la disparition du vice constitutif n'empêchait pas l'exercice ultérieur de l'action pénale (2).

II. — L'ACTION PÉNALE

Les actions fondées sur les articles 405, C. pén., et 14 de la loi de 1867 sont soumises au droit commun. Elles ne présentent rien de bien remarquable au point de vue de la procédure. Les infractions visées par ces deux textes sont des délits. L'action publique doit donc se prescrire par trois ans (art. 638 Instr.).

Cette solution avait paru moins certaine pour le délit de négociation, lorsque la jurisprudence admettait que l'infraction était constituée même en l'absence de toute mauvaise foi de la part du vendeur. On avait soutenu que l'infraction présentait le caractère d'un *délit contraventionnel* soumis, par suite, à

(1) Trib. corr. Seine, 3 janv. 1911, R.S. 1911.71 ; — aris, 25 av. 1913, R.S. 1913.455 ; — Trib. corr. Seine, 2 janv. 1926, R.S. 1926.245 et la note, à propos du délit d'émission.

(2) Paris, 16 novembre 1905. R.S. 1907.10, à propos du délit d'émission.

la prescription annale. Cet argument n'a plus aujourd'hui de raison d'être depuis que le caractère intentionnel a été reconnu au délit de négociation. D'ailleurs les tribunaux ont toujours à juste titre admis que l'action pénale fondée sur les articles 13 et 14 se prescrivait par trois ans (1). L'existence de cette classe particulière d'infractions dites contraventions-délits n'est plus en effet reconnue par la majorité de la doctrine ni par la jurisprudence.

Les juges répressifs jouissent d'une grande liberté pour qualifier pénalement les faits qui leur sont soumis. La juridiction de jugement peut appliquer les peines de l'article 14 à une infraction qualifiée d'escroquerie par le juge d'instruction (2). La réciproque est également vraie, et la Cour d'appel peut de même changer la qualification adoptée par les premiers juges, et substituer les peines de l'article 405 à celles de l'article 14 (3). Mais, bien entendu, la Cour ne pourrait ajouter aucun élément de fait nouveau pour établir l'existence du délit d'escroquerie (4). C'est une des conséquences de l'effet dévolutif de l'appel.

Le juge d'instruction peut changer la qualification adoptée par le réquisitoire introductif (5).

Par contre, si une ordonnance de non-lieu est intervenue à la suite d'une poursuite en escroquerie, une nouvelle poursuite pour infraction à la loi sur les sociétés ne pourrait être fondée sur les mêmes faits. C'est une application certaine de l'article 360 du Code d'Instruction criminelle qui dispose que :

(1) Paris, 28 déc. 1886, S. 1888.2.37.

(2) Crim. 16 décembre 1882 (motifs) S. 1888.1.349.

(3) Crim., 28 janvier 1887, D. 87.1.362.

(4) Crim. 12 juin 1909, S. 1913.1.420.

(5) Crim. 6 février 1885. S. 1885.1.233, note Ruben de Couder.

« Une personne acquittée légalement ne pourra
« plus être reprise ni accusée à raison du même
« fait. »

La jurisprudence n'est cependant pas très catégorique à ce sujet. Les chambres réunies, dans un arrêt de principe, ont admis que, en matière correctionnelle, les poursuites pouvaient être reprises sous une qualification différente, malgré l'acquittalment, s'il y a un élément de fait nouveau (1). Et le tribunal correctionnel de la Seine a fait application des peines de l'article 405 à des individus qui, auparavant, avaient été inculpés de délit de négociation et avaient de ce fait obtenu un non-lieu. Nous relevons dans les motifs le passage suivant :

« Attendu que le délit d'escroquerie a une existence légale essentiellement distincte des contraventions à la loi de 1867; que la qualification n'est pas seulement différente, mais que ce sont surtout les circonstances constitutives du délit qui ne sont pas les mêmes...

« Que la chose jugée n'existe que s'il y a identité de demande ou de poursuite; que les poursuites fondées sur les mêmes faits, ne touchent en rien à l'autorité de l'ordonnance de non-lieu, si elle repose sur des bases essentiellement distinctes (2). »

Cette décision est assez critiquable dans sa rédaction. A la prendre au pied de la lettre, elle paraît être contraire à la jurisprudence dominante (3). Mais ce n'est qu'une apparence ; car, en fait, le juge d'instruction, en rendant son ordonnance de non-lieu, s'était borné à déclarer que les faits incrimi-

(1) Réun., 10 avril 1876, S.77.1.40.

(2) Seine, 19 janv. 1884, R.S. 1884-169, et note critique. Aff. des Vidanges et Anglais. L'affaire est allée en cassation : Crim. 6 février 1885. S.1885.1.238.

(3) Réun., 10 avril 1876, précité ; — Crim. 28 avril 1909, S.1912.1.566, Vidal et Magnol. — Droit Criminel, N° 831.

nés ne tombaient pas sous le coup de l'article 14. C'est pourquoi le jugement a été confirmé en appel et en cassation.

III. — L'ACTION EN RESPONSABILITÉ

Elle peut être intentée dans des conditions diverses et contre des personnes assez différentes (1). Nous pouvons répartir ces personnes en trois groupes :

- 1° Vendeurs;
- 2° Intermédiaires;
- 3° Personnes qui ont coté les cours.

Tantôt l'action est portée devant le Tribunal de première instance ou le Tribunal de commerce. Il en est ainsi dans le cas où la vente n'a donné lieu à aucune poursuite. Parfois au contraire, l'acheteur s'est constitué partie civile sur une plainte en escroquerie, délit de négociation, délit de la loi de 1907.

Dans ce dernier cas, et en vertu de l'article 360 du Code d'Instr. crim., l'action civile se prescrit par trois ans, comme l'action publique. Néanmoins, l'article 360 ne doit s'appliquer que dans l'hypothèse où l'action civile et l'action publique sont fondées rigoureusement sur les mêmes faits. Si la première trouve en outre un point d'appui sur des faits un peu différents; si elle peut exister en dehors de toute poursuite correctionnelle, elle se prescrira par trente ans (2).

(1) V. ci-dessus, p. 77.

(2) Orléans, 24 juill. 1890, S.1891.2.154, aff. des Réassurances Générales. Cet arrêt a été rendu sur renvoi d'un arrêt de la Chambre civile, cassant un arrêt de la Cour de Paris, (Paris, 28 avril 1887, D.1888.2.105) en sens contraire. De même, il a été admis que l'action en responsabilité contre les administrateurs se prescrit par trente ans; Civ. 8 juillet 1885, S.1885.1.494, P. 1885.1.1173.

Si plusieurs personnes sont déclarées responsables envers l'acheteur, elles seront tenues « *in solidum* » des dommages-intérêts, en raison de l'impossibilité dans laquelle on se trouve d'établir le quantum de la responsabilité de chacun. Les règles de la solidarité imparfaite devront alors s'appliquer.

IV. — L'ACTION EN NULLITÉ OU EN RÉOLUTION

Cette action née du contrat ne saurait être intentée contre une autre personne que le vendeur. Mais il arrive très fréquemment que l'opération a eu lieu par l'entremise d'un commissionnaire. Celui-ci a traité en son nom personnel; l'acheteur ne connaît que l'intermédiaire; et c'est lui qu'il va assigner. Mais celui-ci appellera en garantie le véritable vendeur, et il pourra se faire mettre hors de cause. Il n'est pas en effet partie au contrat; il n'a pas d'autre obligation que de livrer des titres librement négociables. A la différence du vendeur, sa responsabilité ne saurait s'étendre aux vices cachés des titres livrés (1) dans tous les cas où il ne s'agit pas d'un titre frappé d'opposition antérieurement à la vente (2).

Le principe est bien certain, et son application en est simple tant que l'intermédiaire est un banquier ou bien une personne quelconque dépourvue de caractère officiel. Mais elle a donné lieu à des

(1) Grenoble, 24 février 1884, J.Soc. 1890.487. Lyon, 1 juill. 1885, J.Soc., 1890.489 ; Paris, 1^{er} août 1885, J.Soc. 1885.493 ; Paris, 6 février 1925, J.Soc., 1926.346.

(2) En ce cas, en effet, l'intermédiaire est responsable. L'agent de change, en vertu de l'art. 12 de la loi du 15 juin 1872, quand l'opposition a été pratiquée à Paris, à la Chambre syndicale, l'intermédiaire libre dans quelque endroit que l'opposition ait été pratiquée: Trib. com. Seine, 6 nov. 1923, Rev. Dr. Bancaire, 1924.121.

difficultés lorsque la négociation s'est effectuée en Bourse, au Parquet. Le plus souvent, deux agents de change sont intervenus dans l'opération, un agent acheteur et un agent vendeur. L'un et l'autre jouent le rôle de commissionnaire; l'un et l'autre sont tenus au secret professionnel et ne peuvent, en principe, révéler le nom de leur client. En effet, l'article 40 du décret du 7 octobre 1890, reproduisant textuellement l'article 19 du décret du 27 prairial, an X, dispose que :

« Les agents de change doivent garder le secret le plus inviolable aux personnes qui les chargent de négociations, à moins que les parties ne consentent à être nommées, ou que la nature de l'opération ne l'exige... »

Il semble donc bien que, si le vendeur ne relève pas son agent du secret professionnel, l'acheteur soit privé de tout recours. Cette conséquence inique a mis la Jurisprudence dans l'embarras. Aussi a-t-elle admis autrefois, avec hésitation d'ailleurs, que l'acheteur pouvait agir en nullité ou en résolution contre son agent de change, en cas de vice du titre ou d'arrivée de la condition résolutoire, s'il s'agit d'une vente à l'émission (1).

Les tribunaux sont revenus avec juste raison sur leur jurisprudence primitive. L'agent de change est un commissionnaire et ne saurait avoir une responsabilité plus étendue que les intermédiaires officieux.

D'autre part, l'article 40 du décret de 1890 admet que l'agent de change peut être relevé du secret professionnel *quand la nature de l'opération l'exige*. Il semble bien que ce soit le cas ici. C'est

(1) Civ. Lyon, 25 juin 1887, R.S. 1888.100 ; — J.Soc. 1888.265. — Req., 29 juin 1887, Gaz. Trib. 4 et 5 Juillet 1887, R.S., 1888.97.

Contra : Lyon, 23 janv. 1884 ; S.84.2.49 ; et Lyon, 22 Juill.1885 ; J. Soc., 1885.489.

pourquoi les Tribunaux ont décidé à bon droit que l'agent vendeur peut révéler le nom de son client au demandeur en garantie (1). L'espèce soumise au Tribunal de commerce de Lyon, le 5 décembre 1921, est tout à fait caractéristique à cet égard. Il s'agissait d'une vente à l'émission d'un droit de souscription. L'entreprise était restée à l'état de projet, et l'acheteur réclamait à son agent de change le prix de son acquisition, puisque le marché était résolu. Ce dernier demanda au Tribunal de commerce l'autorisation de révéler le nom de son vendeur. L'autorisation fut refusée par le Tribunal, mais la Chambre civile jugea différemment :

« Attendu, lisons-nous dans les motifs, que les agents de change avaient, sans que la décision attaquée relève aucune faute de charge, accompli leur mission, laquelle consistait à mettre à la disposition de l'acheteur les droits de souscription ;

« Attendu dès lors, que si l'acheteur avait une action contre le vendeur des droits, il n'en avait pas, en l'état des faits constatés, contre les agents de change ; que, dans ces conditions, ceux-ci auraient dû être autorisés à faire connaître les noms des vendeurs des droits de souscription... »

Nous ne pensons pas qu'il faille prendre au pied de la lettre les motifs de cet arrêt et décider que l'agent de change doit se faire autoriser par le Tribunal de commerce à révéler le nom de son client. Le Tribunal n'a, sur l'agent de change, aucune autorité disciplinaire ou hiérarchique — et certainement l'agent vendeur pourrait spontanément révéler le nom de son client pour permettre l'exercice de l'action en résolution ou en garantie. Cependant, pour

(1) Civ., 22 fév. 1897, S.97.I.185, D.98.I.113, note Sarnt. En sens contr. : Trib. Com. Lyon, 5 déc. 1921, R.S., 1923. 25, cassé par : Civ. 19 mai 1925, R.S. 1925.419.

ne pas engager sa responsabilité, il se laissera souvent assigner, et c'est devant le Tribunal seulement qu'il déclarera le nom de la personne pour qui il a traité, en demandant sa mise hors de cause.

Remarquons d'ailleurs que si l'agent acheteur et l'agent vendeur sont distincts, l'acheteur lui-même ne pourra agir qu'à l'encontre de son propre agent. Il n'a aucune action directe contre l'agent vendeur (1). Celui-ci ne pourra figurer dans l'instance que s'il est appelé en garantie par son collègue — à moins qu'il ne lui communique à l'amiable le nom de son client.

Les tribunaux compétents pour statuer sur la demande de l'acheteur sont, hormis le cas où la juridiction répressive est saisie, les tribunaux civils ou les tribunaux de commerce.

Tout dépendra de la nature de l'opération incriminée à l'égard du vendeur. Celui-ci peut être un banquier membre du syndicat de placement ou un spéculateur professionnel. En ce cas, il s'agit sans aucun doute d'un acte de commerce et les tribunaux consulaires sont compétents (2).

Ils le seront de même si le vendeur, tout en n'ayant pas la qualité de professionnel des opérations de Bourse, a fait sur des titres, des opérations suffisamment nombreuses, et dans un but de lucre (3).

Dans toutes les autres hypothèses, même si les titres ont été vendus par un fondateur, ou par un administrateur, le Tribunal civil et lui seul sera valablement saisi. La vente de ces valeurs ne rentre pas en effet dans l'exercice normal de la profession

(1) Cass., 14 juin 1892, S.92.1.345.

(2) Civ. 3 juin 1885, D. 86.1.25 ; — Paris, 26 nov. 1885.

(3) Grenoble, 24 février 1884, J.Soc 1890-487.

des vendeurs; elle reste une opération isolée, et, par suite, un acte civil.

L'action en résolution fondée sur les articles 1641 et suivants du Code civil est soumise à deux fins de non-recevoir :

1° Aux termes de l'article 1648 C. civ., « l'action résultant des vices rédhibitoires doit être intentée par l'acquéreur dans un bref délai, suivant la nature des vices rédhibitoires et l'usage du lieu où la vente a été faite. »

La durée du délai imparti à l'acheteur dépend de la nature du vice invoqué, s'il est tel que seul un usage prolongé de la chose permet de le découvrir, ce délai sera lui-même très long. La fixation de son point de départ et de sa durée est, en somme, une question de fait (1).

Il semble qu'en matière de valeurs mobilières, quand le vice caché est la nullité de l'établissement émetteur, le délai imparti doit être assez bref : deux ou trois exercices sociaux, tout au plus à partir de la vente. L'action rédhibitoire ne peut en effet réussir que si les titres ont été émis par une société fictive, ou tout au moins par une société nulle faute d'objet. Les cours peuvent être soutenus quelque temps à l'aide de distribution de dividendes sur le capital, et grâce à la publicité. Mais cette prospérité de façade ne peut se prolonger, et il ne faut pas bien longtemps, pour que le vice initial apparaisse.

Néanmoins, la Cour de Paris a écarté la déchéance de l'article 1648 C. civ., dans une espèce où l'action avait été intentée plus de dix ans après la vente! Il est vrai que, pendant ces dix ans, il y avait eu la guerre de 1914-18, et l'obligataire-demandeur,

(1) Civ., 27 juin 1887, D. 88.1.300 ; Caen, 5 mai 1923, D. 1923.2.102.

mobilisé, n'avait pu, pendant quatre ans, s'enquérir du vice de ses titres (1).

2° L'acheteur ne peut plus intenter l'action rédhibitoire s'il y a renoncé, d'une façon expresse ou tacite, après avoir eu connaissance du vice.

Cette ratification résultera, par exemple, du fait qu'il est devenu administrateur. Le seul fait d'avoir touché des coupons ou même d'avoir assisté aux assemblées d'actionnaires, nous paraît en principe, insuffisant. Toutefois il peut y avoir dans ce dernier cas des solutions d'espèces.

Si le fait qui peut donner lieu à l'action en nullité a été signalé au cours d'une assemblée générale, l'actionnaire qui, après avoir assisté à cette assemblée, conserve les titres sans protester est non recevable à agir ensuite contre son vendeur.

Lorsque la nullité de la vente tient au fait qu'elle est antérieure à la constitution de la société émettrice, les tribunaux admettent qu'elle peut être couverte par une ratification expresse ou tacite (2). Mais nous croyons qu'il faut aller plus loin, et déclarer que la constitution définitive de la société est une fin de non recevoir de l'action en nullité dirigée contre la vente (3). L'opinion contraire conduit à des solutions pratiquement inadmissibles (voir ci-dessous page 212).

(1) Paris, 6 fév. 1925 (2^e arrêt) J.Soc., 1926.346.

(2) Paris 23 mai 1887. D.1888.2.73.

(3) V. en ce sens note D.88.2.73.

CHAPITRE IX

LA NATURE ET LES EFFETS DE LA NULLITÉ

Un dernier point nous reste à examiner :

Si l'acheteur se trouve dans l'un des cas où il lui est possible de faire annuler la vente, quel est le caractère et par suite, quels sont les effets de la nullité ?

C'est à ce point de vue seul que nous nous plaçons maintenant, laissant de côté l'action en dommages-intérêts et l'action rédhibitoire qui n'attirent pas d'observations particulières.

Cela réduit notre étude à l'examen de trois hypothèses : celle où la négociation a eu lieu dans la période constitutive (article 2, L. 1867); celle où la vente a porté sur des titres d'une société nulle (art. 1126 C. civ.); celle enfin où le vendeur a été victime d'un dol (art. 1116 C. civ.).

Si l'on veut faire ici l'application pure et simple du droit commun, la solution est aisée. Il suffira de déterminer le caractère absolu ou relatif de la nullité. Ceci fait, les principes généraux du droit civil permettront de résoudre les cas d'espèces.

Mais les nullités de sociétés sont, on le sait, soumises à un régime très particulier. Le plus souvent, elles n'ont pas d'effet rétroactif, ou bien cet effet est très diminué. En outre, en raison de l'enchevêtrement des intérêts amené par le fonctionnement des sociétés, même des sociétés de fait, elles ne sauraient être opposées à tous.

Par le fait que nous sommes dans une législa-

tion exceptionnelle, une question particulière se pose par laquelle les principes généraux ne pourront nous être d'aucun secours; celle de savoir si les créanciers sociaux pourront souffrir de la nullité de la vente.

Bien entendu, la question n'a de sens que s'il s'agit d'actions. L'obligataire est lui-même un créancier social ; et le porteur de parts a des titres entièrement libérés.

Nous étudierons d'abord ce problème, qui est d'une grande portée pratique. Nous rechercherons ensuite quel est le caractère et quels sont, au regard du droit commun, les effets de la nullité.

I. — LA NULLITE DE LA VENTE EST-ELLE OPPOSABLE AUX CREANCIERS SOCIAUX?

Dans la période constitutive, il n'y a pas encore de créanciers sociaux. La question se pose donc seulement pour les sociétés irrégulières qui après avoir fait des affaires plus ou moins nombreuses, se trouvent en mauvaise posture. C'est alors que le Conseil d'administration ou le liquidateur amiable veulent appeler les deuxième, troisième et peut-être dernier quarts non versés par les actionnaires. Ils se proposent de désintéresser de la sorte les créanciers sociaux. Du reste, s'ils ne veulent pas le faire, ou s'ils n'y parviennent pas, c'est le syndic ou le liquidateur judiciaire, représentants des créanciers, qui se chargeront du recouvrement.

Mais l'actionnaire résiste en invoquant la nullité de son acquisition. Les créanciers ou leurs porte-paroles refusent d'en tenir compte en vertu de l'article 7, al. 2, de la loi de 1867, qui dispose que « *cette nullité ne peut être opposée aux tiers par les associés* ». Personne ne conteste que ce texte, bien qu'il

soit inséré dans le titre I^{er}, relatif aux sociétés en commandite, s'applique aux sociétés anonymes.

En pratique, la question est grave pour les créanciers, car elle ne se posera pas seulement vis-à-vis d'un actionnaire, mais le plus souvent vis-à-vis de la grande majorité d'entre eux.

Remarquons tout d'abord que ces règles exceptionnelles s'appliquent à *la nullité de l'établissement émetteur*, et que *seule est en cause la vente des actions émises*. C'est pourquoi, à notre avis, il faut admettre, conformément au droit commun, que la nullité de la vente a un effet rétroactif. Cependant, la seconde nullité est une conséquence directe de la première. Par suite, si un actionnaire pouvait l'opposer aux créanciers sociaux, il invoquerait, du même coup, à l'encontre d'un tiers, la nullité de l'entreprise, émettrice, ou tout au moins un de ses effets. Or, l'article 7, al. 2 le lui interdit. Aussi, la doctrine et la jurisprudence sont-elles maintenant bien fixées sur ce point.

Toutes les fois qu'il s'agit d'une société simplement irrégulière, les actionnaires sont tenus de répondre aux appels de fonds qui ont pour but de désintéresser les créanciers, même s'ils ont acheté leurs titres dans la période constitutive.

Par contre, si l'acheteur démontre que les titres ont été émis par une société fictive; s'il fait annuler son marché comme dépourvu d'objet, ou entaché d'erreur sur la substance de la chose vendue, il pourra refuser de désintéresser les créanciers sociaux, car l'article 7 n'est pas applicable en cette matière. En ce cas, les créanciers sociaux resteront les dupes des fondateurs (1).

Une solution identique a été admise dans une

(1) Civ., 3 juin 1885, D.86.1.25 (motifs); Trib. Comm. Seine, 22 mars 1886, R.S.1886.271. Paris, 28 avril 1887, D. 1888.2105, 23 mai 1887 D.88.2.73 et la note, 2 août 1890,

espèce voisine : Le souscripteur d'actions ne peut pas opposer aux tiers l'irrégularité de la Société (1).

Du point de vue strictement logique, ces différentes solutions ne sont peut-être pas entièrement satisfaisantes. En effet, pourrait-on dire, si la vente est annulée, l'acheteur est censé n'avoir jamais été actionnaire; jamais il n'a eu la qualité d'associé. Il pourrait avec quelque apparence de raison soutenir que l'article 7 ne lui est pas applicable. Les créanciers sociaux, du reste, n'auraient pas à se plaindre. Si l'acheteur n'est jamais devenu actionnaire, c'est que le vendeur n'a pas cessé de l'être. Il n'y a pas disparition, mais substitution d'un débiteur à un autre. Il est vrai que de proche en proche, on pourrait ainsi remonter jusqu'au souscripteur primitif et priver les créanciers de la garantie résultant du fait que tout cessionnaire d'actions est responsable pendant deux ans de versements non encore appelés (art. 3 *in fine*, Loi de 1867).

Quoi qu'il en soit, la jurisprudence, inspirée évidemment par des considérations pratiques est bien fixée sur ce point. Peut-être admet-elle que, *vis-à-vis des tiers*, la nullité de la vente n'a pas d'effet rétroactif. Elle instituerait ainsi, comme pour les nullités de sociétés proprement dites, une sorte de droit prétorien? On ne saurait le dire, car les tribunaux se bornent, sur ce point, à une simple affirmation.

Bien entendu, cette solution est inapplicable à l'action résolutoire, fondée sur les articles 1641 et suiv. du code civil. La résolution du marché dans

J.Soc. 1891.367 ; R.S.1890.373, Civ. 23 déc. 1889, S. 1891.1.321 ; Aff. des Réassurances Générales ; Douai, 28 nov. 1888, R.S., 1889.138. Lyon-Caen, note au Sirey, 1884.2.53.

(1) Civ. 10 février 1868, D.1868.1.379 ; et 15 janv. 1872, D.72.1.165 ; Paris, 31 déc. 1884, R.S. 1885.399 ; Toulouse, 24 février 1885, R.S.1885.343 ; Req. 30 juin 1885, D.1886.1.263. Lyon-Caen, note précitée.

les termes du droit commun serait opposable aux créanciers sociaux.

II. — CARACTERE DE LA NULLITE

La nullité, nous l'avons vu, a des sources différentes. De toute évidence, lorsqu'elle provient d'une action de dol, elle a le caractère d'une nullité relative, prescriptible par dix ans, non susceptible d'être prononcée d'office par le juge. Elle ne peut être invoquée que par l'acheteur, victime des manœuvres frauduleuses.

Par contre, il semble que les infractions à l'article 2 de la loi de 1867 et à l'article 1.126 du Code civil aient pour sanction des nullités d'ordre public. Sans doute, ces dispositions ont pour but de protéger certaines personnes, celles qui traitent avec les sociétés. Mais elles constituent une catégorie si vaste que leur protection intéresse l'épargne et la sécurité du commerce et qu'un texte pénal, l'article 14, est venu renforcer la prohibition de l'article 2.

Aussi pensons-nous que les Tribunaux saisis d'une question connexe auraient la faculté de prononcer d'office la nullité; que cette nullité pourrait être pour la première fois proposée en appel, et même devant la Cour de cassation; que les créanciers de l'acheteur auraient la possibilité de la demander de leur propre chef; il faut admettre enfin que l'action se prescrit par 30 ans, car, nous le répétons, il ne s'agit pas de la nullité de l'établissement émetteur lui-même, nullité prescriptible par dix ans, mais bien d'une question toute différente.

Lorsque la nullité est absolue, elle peut être invoquée par tous ceux qui y ont intérêt. Il faudrait donc reconnaître cette faculté au vendeur lui-même — si toutefois la nullité n'est pas fondée sur une action pénale dirigée contre lui.

La question ne peut d'ailleurs se poser que dans des circonstances bien définies. Il faut supposer que la négociation est antérieure à la constitution de la société, que cette constitution ait eu lieu, et que l'entreprise ait prospéré; car ce n'est jamais qu'à la suite d'une hausse des titres que le vendeur demande la nullité du marché.

Mais l'acheteur peut opposer une fin de non-recevoir à l'action fondée sur l'article 2, car, dans l'intervalle, l'établissement est sorti de la période de formation. A notre avis, *cet événement valide toutes les opérations antérieurement effectuées sur les titres*. A ce point de vue, le caractère absolu ou relatif de la nullité n'importe pas. Il ne s'agit pas, en effet, d'une confirmation ou ratification émanant du débiteur, mais bien d'une simple limitation dans les effets d'un texte prohibitif.

Cette limitation est conforme à l'esprit de la loi. Tant que la société n'existe qu'à l'état de projet, les négociations d'actions peuvent être une occasion trop facile de faire des dupes; mais, du jour où l'entreprise entre dans le domaine des réalisations, les valeurs qui, en fait, ont circulé, cessent d'être, en quelque sorte, des billets de loterie. *Cessante ratione legis, cessat lex*.

La solution contraire conduit à des résultats inacceptables. Il faudrait décider que toutes les ventes antérieures à la constitution de la société sont nulles, et que toutes les ventes postérieures sont valables. Il n'y a, sans doute, aucune antinomie entre ces deux propositions, car les valeurs mobilières sont des choses de genre. Les sous-acquéreurs, dont l'achat est postérieur à l'accomplissement de la dernière formalité légale ne sauraient donc être inquiétés par les anciens détenteurs comme ayant acquis les actions *a non domino*. Mais ceux dont le titre est antérieur à cette date pourraient être, en cas de

hausse des cours, actionnés par leur vendeur, et être contraints à se procurer, au cours du jour, des valeurs identiques sur le marché, pour les remettre à leur vendeur au prix d'achat.

Cette conséquence est absurde, car le vendeur trouverait dans l'article 2 une source de bénéfices, précisément parce qu'il a enfreint ce texte. Cependant, nous ne voyons pas de bonne raison de lui refuser cette action fondée sur une nullité absolue ; car le principe : *Nemo auditur sibi propriam turpitudinem allegans* tend à disparaître complètement du droit français (1).

La meilleure solution consiste donc à déclarer que la constitution définitive de la société émettrice paralyse toutes les actions en justice fondées sur l'article 2. Et cela est vrai même si, par la suite, les opérations constitutives sont reconnues irrégulières. L'acheteur invoquera, s'il le veut, ces irrégularités, mais non pas l'article 2 car la constitution, même irrégulière, met fin à la période de formation.

La jurisprudence semble admettre le caractère absolu de la nullité. Faisant une application, peut-être excessive de ce principe, le Tribunal civil de Lyon avait décidé, lors de l'affaire de la Banque de Lyon et de la Loire que, si les deux parties sont de mauvaise foi, la vente doit être annulée, mais que l'acheteur ne saurait réclamer son prix (2).

Cette solution doit être écartée comme fondée sur l'adage : « *Nemo auditur propriam sibi turpitudinem allegans* », qui maintenant tombe en désuétude.

Si l'acheteur a payé son prix, il peut le réclamer

(1) Demogue. Obligations. II, p. 800.

(2) Civ. Lyon, 5 janvier 1884. S.1884.2.54, en sous-note, avec note critique de M. Lyon-Caen.

à son vendeur, quelle que soit la dépréciation ultérieure des cours. On doit, en effet, remettre les choses en l'état où elles se trouvaient au jour de la vente, en vertu de l'effet rétroactif des nullités.

CHAPITRE X

DROIT COMPARÉ

Nous ne terminerons pas cette étude sans jeter un coup d'œil d'ensemble sur les solutions qui ont été admises à l'étranger au sujet des deux questions qui nous occupent : la vente des titres d'une société nulle, et les négociations pendant la période constitutive.

Mais, au delà des frontières, les formalités imposées aux sociétés par actions sont souvent très différentes de celles que prescrit notre loi de 1867. Ce ne sont pas seulement des divergences de détail, mais une *différence de méthode* relative à la protection de l'épargne publique qui séparent notre législation de celle de nombreux pays étrangers. En France, l'inobservation des formalités constitutives a pour sanction la nullité de la société. D'autres pays préfèrent des sanctions différentes, telle que la responsabilité très étendue des fondateurs (Droit belge).

Cette différence de méthode modifie évidemment la position des problèmes qui nous occupent, tout au moins, en ce qui concerne les sociétés irrégulières.

Il est donc nécessaire que nous connaissions au préalable, pour chaque pays :

- 1° Les formalités de constitution et de publicité imposées aux sociétés de capitaux ;
- 2° Les sanctions appliquées en cas d'inobserva-

Nous pourrions alors examiner la validité des négociations de titres dans la période constitutive, et celles qui portent sur les valeurs d'une société entachée d'un vice quelconque.

Deux méthodes ont été adoptées par les différentes législations pour protéger les souscripteurs et les tiers contre les fondateurs trop entreprenants ou peu scrupuleux.

Tantôt la loi prescrit un certain nombre de formalités, que les fondateurs devront respecter; mais ils ne sont à ce moment soumis à aucun contrôle, tout au moins au seul contrôle — plutôt théorique — des futurs actionnaires. Si les fondateurs manquent à leurs obligations, l'entreprise qu'ils ont fondée sera fragile, menacée pendant longtemps d'une action en nullité (système français); ou bien ils doivent supporter les conséquences d'une lourde responsabilité pécuniaire (système belge). C'est la *méthode répressive*.

Suivant l'autre méthode, qualifiée de *préventive*, les opérations constitutives et la publicité se font sous le contrôle des pouvoirs publics, représentés par un fonctionnaire spécialisé, presque toujours un magistrat. Ce fonctionnaire vérifie si toutes les formalités légales ont bien été *réellement* observées, sans s'arrêter aux apparences. Puis, après cette vérification, il enregistre la société, ou bien lui délivre un certificat, et *c'est à partir de ce moment que l'entreprise existe comme telle*. Il y a donc un contrôle efficace au point de départ, car le juge peut et doit exiger des pièces justifiant de l'accomplissement réel de toutes les conditions légales; et il a le pouvoir de refuser l'immatriculation.

Ce système a pour but de supprimer les nullités; car, en général, une société pourvue de l'autorisation est, de ce fait, inattaquable (Droit anglais).

Les diverses législations se distinguent encore

à un autre point de vue : *d'après la durée de la période constitutive*. Elle est parfois longue. La société n'acquiert la personnalité morale, l'existence juridique qu'après l'accomplissement de toutes les formalités légales. C'est le système français. Il n'en va pas de même dans certains pays étrangers, où l'entreprise existe dès l'accomplissement de certaines formalités considérées comme essentielles. On rend ainsi très brève la période pendant laquelle la société en formation n'est pas encore une personne. Cela supprime bien des questions épineuses, telle que la validité des opérations effectuées par les fondateurs au nom de l'entreprise à en créer. La constitution des sociétés par des syndicats sans appel au public en est également facilitée.

Pour nous limiter, nous bornerons notre examen aux législations de cinq grands pays, qui ont, chacune, un type particulier.

Nous étudierons d'abord le *système belge*, qui se rapproche le plus de notre loi de 1867.

Nous dirons ensuite quelques mots du *régime italien*, qui participe à la fois du système préventif et du système répressif ; puis du *régime allemand*, qui se rapproche franchement du premier de ces deux systèmes.

Nous terminerons enfin par une étude de la *législation anglaise* et de celle des *Etats-Unis d'Amérique*. Elles sont, l'une et l'autre, le type le plus caractéristique du système préventif, et c'est leur méthode qui est certainement la plus éloignée de la nôtre.

I. — LE DROIT BELGE

La loi sur les sociétés du 18 mai 1873 n'est guère plus récente que la nôtre, bien qu'elle soit certainement plus moderne dans son esprit. Elle a, du reste,

été modifiée à plusieurs reprises (lois du 26 décembre 1881, 22 mai 1886, 16 mai 1901 et enfin 25 mai 1913). L'ensemble de ces textes constitue les lois coordonnées sur les sociétés. Il a été incorporé dans le Code de Commerce où il forme le titre IX.

La modification la plus importante, à notre point de vue, est celle qui a été introduite par la loi du 22 mai 1886. Le législateur de 1873 avait adopté un système analogue au système français : absence de contrôle lors de la constitution de l'entreprise (ou contrôle par des assemblées d'actionnaires) ; nullité de la société sanctionnant l'inobservance des formalités légales. La loi de 1886, tout en maintenant le système répressif, a substitué, à la sanction par la nullité de l'entreprise, celle de la responsabilité indéfinie et solidaire des fondateurs, qui sont « de plein droit réputés souscripteurs de la partie du capital « qui ne serait pas valablement souscrite (art. 35, « 2°, nouv.) ».

Quelles sont les conditions de fonds requises pour la validité des sociétés de capitaux ?

Aux termes de l'article 29, elles sont au nombre de trois :

- a) Minimum de sept associés ;
- b) Souscription intégrale du capital social ;
- c) Versement immédiat du dixième sur chaque action.

Quant aux formalités, elles sont assez simples. La loi belge distingue très heureusement entre la fondation successive et la fondation simultanée des sociétés. On sait que la loi française ignore ce dernier mode de constitution, qui présente cependant le plus grand intérêt pratique.

Les sociétés par actions doivent être rédigées par acte authentique. En cas de fondation simultanée, tous les comparants à l'acte doivent être considérés comme les fondateurs. La présomption est irr-

fragable, sauf si plusieurs signataires, réunissant plus d'un tiers du capital social, déclarent être les seuls fondateurs. Ils sont alors seuls à encourir la responsabilité indéfinie et solidaire de l'article 35.

Quoiqu'il en soit, il suffit que les fondateurs affirment, dans l'acte, que le capital est intégralement souscrit, et que le dixième en est versé. Point n'est besoin de formalités supplémentaires (art. 31).

On peut dire qu'en cas de fondation simultanée, la période constitutive est inexistante, puisque la société arrive à la vie juridique le jour de la signature des statuts (1).

S'il y a fondation successive, faite par appel au public, il faut, en outre, réunir par devant notaire, une assemblée constitutive qui a pour mission de constater que le capital social est intégralement souscrit (art. 32). C'est une formalité supplémentaire, mais bien minime, si l'on compare les exigences de la loi belge avec celles de la loi française. Notre loi de 1867 impose la tenue de deux assemblées constitutives chargées de la vérification des apports, de la nomination des commissaires aux comptes, etc. En Belgique, il n'y a pas de vérification des apports. S'il y a des majorations frauduleuses, les fondateurs sont de plein droit responsables de la différence entre leur valeur réelle, et l'estimation qui en a été faite.

Il en résulte que la période constitutive, parfois réduite à rien, est toujours plus courte qu'en France.

Bien entendu, les sociétés sont astreintes à la publicité légale (articles 8 et suiv., 36 à 38).

Telles sont les formalités constitutives. Voyons-en les sanctions :

C'était, avant 1886, la nullité de la société. Mais, depuis la loi nouvelle, les nullités sont devenues beaucoup plus rares. Elles ne sanctionnent plus le

(1) Corbier. *Revue pratique*. 1901, p. 290.

défaut de souscription du capital, ou de libération du dixième, ni l'absence du chiffre minimum d'associés, puisque les fondateurs sont automatiquement substitués aux souscripteurs défaillants ; puisqu'ils sont responsables des versements, ainsi que de tous les engagements sociaux contractés jusqu'à ce que la société ait sept membres au moins (article 35).

Le défaut de publicité n'entraîne que des sanctions civiles et pénales contre les fondateurs (articles 175 et 179), l'inopposabilité de la société aux tiers, et son incapacité d'agir en justice contre eux (article 11).

Les seules causes de nullité en matière de sociétés par actions sont donc :

a) L'absence d'acte authentique, ou l'existence d'un écrit irrégulier ;

b) Les causes de nullité de droit commun (objet immoral ou illicite, caractère fictif des apports) (1).

Il semble bien, du reste, que la loi elle-même n'ait pas voulu donner aux nullités de portée rétroactive. D'après l'article 154, alinéa 2, « dans le cas de » nullité d'une société, les tribunaux pourront déterminer le mode de liquidation, et nommer le liquidateur ». Les tribunaux ont donc la faculté de liquider la société nulle d'après les statuts. S'ils procédaient ainsi d'une façon systématique, l'assimilation entre la nullité et la dissolution prématurée serait complète.

Mais la doctrine et la jurisprudence belges se sont montrées très timides dans l'application de la théorie des sociétés de fait (2), sans doute parce qu'elles n'étaient pas stimulées, comme en France, par une législation qui multiplie les causes de nullité.

(1) Hémar, N° 610.

(2) Hémar, N° 621.

La nullité pour défaut d'écrit a, vis-à-vis des tiers, une portée rétroactive absolue : la société est réputée inexistante à leur égard (1), sauf s'ils préfèrent la traiter comme une société régulière. Mais, entre associés, une liquidation des biens mis en commun a lieu sur la base du pacte social, et les actionnaires peuvent être poursuivis en complément d'apport (2).

Quant aux nullités de droit commun, il semble qu'elles n'ont qu'une portée rétroactive limitée, laissant subsister dans le passé une communauté de fait, qui n'est, du reste, qu'une indivision (3).

Les différentes sanctions sont donc d'une sévérité graduée. Tantôt, elles impliquent seulement la responsabilité des fondateurs, et laissent intacte la société ; tantôt la société elle-même est amoindrie par le fait qu'elle est désarmée vis-à-vis des tiers ; parfois enfin elle est privée de sa personnalité. Mais elle n'est jamais anéantie dans le passé, quel que soit le vice qui l'affecte.

Doit-on déclarer valables les ventes portant sur les valeurs de pareilles sociétés ? Des développements qui précèdent, il semblerait bien qu'on dût répondre par l'affirmative. Comment admettre l'existence d'une action en nullité ou en résolution contre un vendeur qui a transmis un titre donnant droit au moins à une part dans l'actif social ou dans les bénéfices ? Tous les arguments que nous avons donnés en ce sens à propos du droit français trouvent ici leur place. C'est, du reste, l'opinion à laquelle s'est rangée la doctrine française (4), et même la doctrine belge (5). Mais la jurisprudence est en sens contraire.

(1) Trib. com. Bruxelles, 21 avril 1903, R.P. 1903.191.

(2) Hémar, N° 614.

(3) Trib. com. Bruxelles, 26 juin 1902 R.P. 1903.50.

(4) Hémar, N° 432.

(5) Corbiau, notes R.P., 1901, N°s 1269 et 1278, 1902 N° 1305, 1911 page 163.

Elle se fonde sur une interprétation littérale de l'article 46 qui est ainsi conçu :

« Les cessions d'actions ne sont valables
« qu'après la constitution définitive de la société, et
« le versement du cinquième de l'import des actions.
« Les actions sont nominatives jusqu'à leur entière
« libération. »

Les négociations sont donc subordonnées à deux conditions :

1° La constitution définitive de la société ;

2° Le versement du cinquième sur les actions.

Ces conditions sont bien distinctes, puisque le versement du dixième est suffisant pour la formation de la société. Il en résulte que :

a) Tant que la société n'est pas définitivement constituée, toute cession ou négociation d'actions est nulle (1). Les ventes à l'émission sont donc illicites. Cependant, il a bien fallu admettre que les fondateurs puissent constituer entre eux un syndicat de garantie dont le fonctionnement implique la vente à l'émission. Aussi la jurisprudence a-t-elle été conduite à déclarer valable les répartitions de titres entre les fondateurs « sans idée ni danger possible d'agiotage (2) ».

b) Tant que le cinquième n'est pas versé, les cessions ou négociations, valables entre les parties, sont inopposables à la société (3).

c) Tant que les actions ne sont pas intégralement libérées, elles ne peuvent être transmises par la simple tradition ; mais elles peuvent l'être par la voie de transfert ou d'endossement.

Il reste à déterminer ce que l'on doit entendre

(1) Bruxelles, 10 novembre 1905, J.Soc. 1906.398.

(2) Bruxelles, 2 fév. 1910. R.P. 1910.155.

(3) Corbiau, R.P. 1901. p. 321, précité.

par *constitution définitive* de la société. La Cour de Cassation de Belgique a décidé qu'une société de capitaux n'a d'existence légale qu'après l'accomplissement *effectif* de toutes les conditions légales de forme et de fond (sincérité des souscriptions, validité de l'acte social, etc.). Les ventes d'actions d'une société irrégulière sont donc nulles par application de l'article 46 (1). Sociétés en voie de formation et sociétés irrégulières sont, juridiquement, dans une situation identique. Dès que subsiste le moindre vice, l'entreprise est censée être toujours dans la période constitutive, même si, en fait, elle subsiste depuis longtemps. Qu'elle ait eu, comme telle, de nombreux rapports d'affaires avec les tiers, les tribunaux veulent l'ignorer. La jurisprudence entre ainsi franchement dans le domaine de la fiction juridique sans y être autorisée par un texte, sans y être contrainte — bien au contraire — par les nécessités pratiques. Cette attitude est critiquable surtout depuis la réforme de 1886, qui, dans bien des cas, a supprimé la nullité de l'entreprise comme sanction des prescriptions légales. C'est forcer le texte de l'article 46 que de l'appliquer dans de pareilles hypothèses.

La jurisprudence française a bien distingué les deux situations volontairement confondues par les tribunaux belges.

L'opposition existe encore au sujet de l'action en garantie des vices. En Belgique, cette action a été admise contre le vendeur de titres transmis par simple tradition avant leur libération intégrale et effective (2). Les tribunaux français se sont rangés à l'opinion contraire.

(1) Cass. 6 déc. 1901. R.P. 1902, N°67, conf. arrêt de Bruxelles, 7 mars 1901, R.P. 1901.287. Trib. Com. St-Nicolas. 19 juillet 1910. R.P. 1911.163.

(2) Gand, 28 juin 1902. R.P. 1902.232, et 21 mai 1904 R.P. 1904.311.

Notons enfin que le délit de négociation, pas plus d'ailleurs que le délit d'émission (art. 13 et 14 de la loi de 1867), n'ont leur équivalent en Belgique.

Titres autres que des actions. — La situation des porteurs d'obligations d'une société nulle ne présente aucune particularité. Ils sont des tiers, à qui l'irrégularité est inopposable, mais qui pourraient néanmoins s'en prévaloir. Nous ne pouvons que renvoyer sur ce point aux différentes solutions du droit français.

Les parts de fondateur sont frappées d'inaliénabilité jusqu'au deuxième bilan annuel qui suit la constitution de la société (article 49). Cette disposition, insérée dans les lois coordonnées en 1913 est analogue à celle de notre loi du 31 mars 1927.

Une cause particulière de nullité frappe les ventes de titres des sociétés étrangères (actions, obligations ou parts).

En Belgique, comme en France, les émissions publiques doivent être précédées de l'insertion dans un organe officiel d'une notice détaillée sur l'établissement émetteur. L'inobservation de cette formalité n'est sanctionnée que par des pénalités et des dommages-intérêts. Elle n'entraîne pas la nullité de l'émission ni celle des ventes qui ont lieu postérieurement.

Mais, outre cette insertion, les sociétés étrangères doivent publier dans le *Moniteur* leur deuxième bilan annuel. Toutes les ventes qui ont lieu *publiquement* (c'est-à-dire en Bourse, et par courtier) avant cette publication peuvent être déclarées nulles, sur la demande de l'acheteur, et de lui seul (article 174).

L'omission de cette formalité ne porte donc pas atteinte à la société elle-même, mais elle a effet sur la circulation de ses titres.

II. — LE DROIT ITALIEN

En Italie, comme dans beaucoup d'autres pays, les conditions de fond requises pour la constitution des sociétés sont la souscription intégrale du capital social et la libération immédiate d'une quotité minima.

Les conditions de forme (articles 91 à 95, Com.), sont assez nombreuses :

1) Rédaction d'un écrit; 2) Dépôt des statuts au greffe du Tribunal civil; 3) Jugement du Tribunal civil, constatant, après enquête, que toutes les conditions précédentes, tant de forme que de fond, ont été remplies. Ce jugement ordonne la transcription des statuts par extraits sur le registre des sociétés; 4) Transcription de cet extrait sur le registre des sociétés. Affichage de ce document à l'auditoire du Tribunal civil; 5) Publication dans un journal d'annonces judiciaires et légales; 6) Publication intégrale des statuts dans un bulletin annexe du *Journal Officiel* (1).

La période constitutive ne prend fin qu'après l'accomplissement de toutes ces formalités (2). Elle est donc, comme en Droit français, assez étendue.

Mais le Droit italien se sépare des législations française et belge en ce qu'il institue un *contrôle préalable des opérations constitutives* par le Tribunal civil. Celui-ci peut refuser l'enregistrement quand on ne lui rapporte pas la preuve que les formalités légales ont bien été *réellement* accomplies.

Cependant, des fondateurs habiles parviennent à dissimuler au Tribunal le caractère fictif de certaines souscriptions. Il se peut encore qu'il y ait des

(1) Un Décret loi du 11 mars 1926 (Gaz. Officielle du 16) rend en outre nécessaire une autorisation ministérielle préalable pour les augmentations de capital excédant 5.000.000 de lires.

(2) Hémard, N° 646, Manara, note sous Gênes, 21 mai 1909, *Gjuris. Italiana*, 1909.

lacunes graves dans la publicité postérieure au jugement. *En tous cas, ce jugement ne purge jamais les vices de constitution, même ceux qui lui sont antérieurs.* Il y a bien un contrôle préalable, mais il ne supprime pas les nullités. Le Droit italien tient donc à la fois des systèmes préventif et répressif.

Outre le contrôle préalable, des sanctions peuvent intervenir après coup. Elles consistent, non dans la nullité, mais dans l'*irrégularité* de l'entreprise ; et le Code de Commerce italien a établi fort heureusement un régime spécial pour les sociétés irrégulières. C'est un régime de défaveur par rapport aux autres sociétés ; mais il leur crée néanmoins une situation légale.

En principe, les sociétés par actions irrégulières doivent être assimilées aux autres, sauf les restrictions suivantes, édictées par le Code lui-même :

a) Tout actionnaire peut se retirer de la société, en exigeant de ses co-associés le remboursement de sa part (art. 199, 158, 187 Com.). Bien entendu, il ne peut exercer cette faculté qu'à l'égard de la société ;

b) Au contraire, à l'égard des tiers, il est assez lourdement responsable. Aux termes de l'article 98 :
« Tant que la société ne sera pas légalement cons-
« tituée, les associés, les fondateurs et les adminis-
« trateurs, ainsi que tous ceux qui opéreront en leur
« nom encourront une responsabilité illimitée et
« solidaire pour toutes les obligations contractées. »

La société par actions irrégulières devient ainsi, au regard des tiers, une société en nom collectif entre tous ses membres. Responsabilité très grave, que la jurisprudence a dû atténuer, car elle a fini par admettre que les simples actionnaires en sont exonérés (1).

(1) Manara. La société anonyme irrégulière. Dir. Commerciale. Tome 15, N° 1897. Hémar N° 642.

c) La société par actions irrégulières ne saurait obtenir le concordat préventif, particulier à la législation italienne.

d) Enfin, *ses actions sont inaliénables*. L'article 157 du Code de commerce déclare nulles toutes les ventes d'actions antérieures à la constitution légale de la société. Il prohibe même formellement les ventes à l'émission.

Ce que le Code de commerce italien entend par constitution légale de la société, c'est l'accomplissement *effectif* de toutes les formalités prescrites. Cette solution, et celle donnée par la jurisprudence belge, est identique. On doit considérer que la société est toujours en formation, tant que subsiste un vice constitutif. Les ventes d'actions d'une société irrégulière, sous quelque forme qu'elles soient pratiquées, doivent donc être déclarées nulles.

L'article 137 du Code de commerce italien ne s'applique d'ailleurs qu'aux entreprises irrégulières, non aux sociétés entachées d'une nullité de droit commun.

Celles-ci pourront subsister dans le passé à titre de communauté de fait, ou d'indivision (1). Il semble donc que, dans ce dernier cas, les ventes d'actions puissent être déclarées valables.

III. — LE DROIT ALLEMAND

Le Droit allemand marque une nouvelle étape vers le système préventif absolu, dont nous prendrons pour type les législations anglo-saxonnes.

La réglementation légale des sociétés figure

(1) Hémar, N° 661.

dans le code de commerce (rédaction de 1897, articles 195 à 311).

Il existe en Allemagne un registre des sociétés, contrôlé par un juge du registre. Toutes les sociétés de capitaux doivent y être immatriculées, et elles n'existent qu'à partir de leur immatriculation. Celle-ci est effectuée après autorisation préalable par le juge. Ce magistrat n'accorde l'autorisation qu'après l'accomplissement *effectif* des conditions prévues par l'article 198 du Code de commerce.

Les mentions qui doivent être portées au registre et faire l'objet d'une déclaration sincère de la part des fondateurs sont les suivantes :

La dénomination et le siège de la société. Le capital social souscrit. La date du contrat de société, qui doit être un acte public. Les noms des membres du conseil de surveillance. Enfin, et dans le cas où elles dérogent au droit commun, les dispositions spéciales relatives à la durée de la société, aux pouvoirs des membres du conseil d'administration et des fondateurs.

Il est donc nécessaire et suffisant pour créer légalement une société par actions : *a)* De rédiger l'acte social et de nommer dans les statuts mêmes, le premier conseil d'administration; *b)* De réunir le capital social (ce qui peut être fait instantanément si l'on n'a pas recours aux souscriptions publiques); *c)* De tenir une assemblée de constitution, en cas de fondation successive; *d)* De faire immatriculer la société.

Les formalités légales précédant la constitution définitive sont, en somme, peu nombreuses, et la période où l'entreprise est en voie de formation peut être très courte. Du reste, les auteurs allemands admettent que, pendant cette période, il existe entre les fondateurs une société qui, selon les uns, est une société en nom collectif, selon les autres, une société

innommée. Elle traite au nom de la future société de capitaux, et celle-ci peut ratifier les engagements pris pour son compte (1).

L'inscription au registre confère l'existence à cette dernière, mais elle ne purge pas tous les vices de constitution. Elle ne fait disparaître que les vices réputés « non essentiels », alors que les vices « essentiels » peuvent entraîner la nullité de l'entreprise. On en trouve l'énumération dans l'article 182 et dans diverses dispositions séparées du Code de commerce.

La nullité de la société peut être prononcée notamment au cas d'absence d'acte public, objet social illicite, absence d'indication dans les statuts du mode de nomination du conseil de surveillance; absence du minimum de cinq associés. Le défaut de souscription intégrale du capital social n'entraîne que la responsabilité des fondateurs (art. 202 Com.). Ces différentes éventualités sont possibles, car le juge du registre trompé par les fondateurs peut avoir inscrit la société à tort; et d'ailleurs, certaines mentions, dites essentielles, ne sont pas exigées au préalable, pour l'immatriculation.

L'absence d'inscription au registre est une cause d'inexistence de la société de capitaux. Tout au moins, elle n'existe pas comme telle. Elle n'est qu'une société en nom collectif constituée entre les fondateurs; car, en droit allemand, ce dernier type constitue la société de droit commun, et l'enregistrement n'est, pour elle, que facultatif.

Par contre, une société de capitaux, fût-elle entachée d'un vice essentiel, existe par le fait de son inscription au registre. Le défaut de constitution entraîne sa dissolution prématurée, mais ne peut l'effacer rétroactivement (2). Les tiers n'ont pas la

(1) Art. 200, Com. Hémar, N° 670.

(2) Hémar, N° 685.

faculté de s'opposer à cette dissolution, et tenir la société pour valable. Ils n'ont pas, ainsi, le droit d'option qui leur est accordé dans plusieurs autres pays, notamment en France.

Le problème de la validité des ventes d'actions se présente donc dans des termes assez simples :

Avant enregistrement, toutes les ventes sont nulles, car elles portent sur les titres d'une société par actions qui n'existe pas. Elles ne sont pas validées par l'enregistrement postérieur.

Au contraire, après l'immatriculation de l'établissement émetteur au registre des sociétés, les négociations sont inattaquables (1); car la dissolution prématurée d'une entreprise ne saurait avoir aucun effet sur la vente de ses actions.

On est conduit à donner la même solution pour les ventes d'obligations, et les déclarer valables, même quand elles sont émises par une société irrégulière. On devrait même, pensons-nous, valider les ventes d'obligations avant enregistrement, puisque les fondateurs peuvent s'obliger au nom de la société qu'ils veulent créer, à condition que celle-ci ratifie ensuite leurs engagements. Le refus de ratifier pourrait être considéré simplement comme une condition résolutoire sous-entendue dans le contrat de vente.

Remarquons, pour terminer, que le Droit allemand assimile aux vices essentiels de constitution le défaut d'objet licite (2). Il établit ainsi fort heureusement un régime unique pour les différentes causes de nullités.

(1) Lehmann. Das Recht des Aktiengesellschaft. I. 445. Hémard, N° 432.

(2) Hémard, N° 676.

IV. — LES LEGISLATIONS ANGLAISE ET AMERICAINE

Nous ne ferons pas une étude distincte du droit anglais et de celui qui est en vigueur dans les Etats-Unis d'Amérique. Bien qu'ils émanent, en principe, de souverainetés différentes, ils sont identiques, réserve faite des détails de réglementation. Il est même admis que les « cases » ou espèces de jurisprudence tranchés par les tribunaux anglais font autorité aux Etats-Unis quand ils sont antérieurs à la proclamation de l'indépendance américaine (4 juillet 1774). Les deux législations ont donc, en partie, des sources communes.

Du reste, le Droit américain, lui-même, n'est pas unique, puisque chaque Etat confédéré reste souverain, tout au moins, en matière de droit privé. Mais, pratiquement, la législation particulière d'un Etat, et celle d'un autre, ne diffèrent que par des détails. L'armature juridique est la même sur tout le territoire de la confédération; les précédents de jurisprudence émanant d'un Etat sont invoqués dans tous les autres.

On peut donc, à juste titre, faire une étude globale du droit anglo-américain des sociétés, au point de vue qui nous occupe. Nous signalerons en passant les divergences de détail qui peuvent exister entre les différentes législations.

L'Angleterre, berceau de la grande industrie, est le pays qui, le premier, a compris la nécessité d'établir une réglementation spéciale pour les sociétés de commerce. La première loi sur les sociétés remonte, en effet, à 1719. Jusqu'alors, elles étaient soumises au *common law*, ou droit coutumier anglais. Dès cette époque, des abus durent se produire,

car la loi de 1719, assez rigoureuse, est qualifiée de *Bubble Act* (Loi contre les Actes Frauduleux). Elle subit, au cours du XIX^e siècle, de nombreuses modifications. Nous n'en comptons pas moins de quatorze, qui s'échelonnent entre 1825 et 1907. Les plus importantes furent celles de 1856, 1862, 1867, 1900. Enfin, la grande loi du 21 décembre 1908, dite *Companies Consolidation Act* (1) rassembla les dispositions éparses contenues dans les lois antérieures. Elle constitue le code anglais des sociétés, et n'a subi depuis 1908 que des modifications de détail (en 1913 et 1917, notamment).

Il y a, en Angleterre, deux grandes catégories de sociétés : les *Partnerships* et les *Companies*.

La *partnership* est la société de personnes. Elle est sensiblement l'équivalent de notre société en nom collectif. C'est aussi la société du droit civil, ou société de droit commun. On peut lui faire subir l'*incorporation* ou immatriculation sur le registre des sociétés. Mais cette formalité est facultative tant que l'entreprise comporte moins de vingt membres (sociétés ordinaires) ou dix membres (établissements de banque). La *partnership* n'a pas, en principe, la personnalité morale quand elle n'est pas incorporée; mais, en fait, elle en a la plupart des attributs (2).

La *joint stock company* est la société par actions. Elle comporte divers types (la *Joint stock Cy unlimited*, et la *Joint stock Cy limited by guarantee* qui n'ont pas leur équivalent en Droit français. Nous les laisserons de côté, ainsi que la *partnership*, pour

(1) En Angleterre, toutes les lois d'une même année sont réunies en *statuts*, dont elles forment, chacune, un chapitre. Chaque statut se distingue des autres par l'année du règne auquel il s'applique. Ainsi la loi sur les sociétés est qualifiée de: 8 *Edward VII, C. 69*, ce qui signifie qu'elle constitue le chapitre 69 du 8^e statut du règne d'Edouard VII.

(2) Fernand Laurent, *ibid.* Paris 1919, p. 7.

reporter toute notre attention sur la *Joint stock company limited by shares*, qui est la société anonyme du droit anglais.

Cette compagnie doit être nécessairement enregistrée (*incorporated*). Elle peut être une *private Company*, si elle se constitue sans faire appel au public, ou, au contraire, une *public Company*. Elle est astreinte, dans ce dernier cas, à des formalités plus rigoureuses (rédaction d'un prospectus d'émission, enregistrement de ce prospectus, nécessité d'une autorisation supplémentaire de la part du *registrar*). Elle doit comprendre, en outre, un minimum de sept personnes.

La constitution d'une *public Company* se fait en trois étapes :

1) Rédaction par les *promoters* ou fondateurs, du *mémorandum*. Ce document est un extrait des statuts, qui doit en contenir les mentions essentielles (forme de la société, montant du capital, objet et siège social, etc.). La rédaction des statuts eux-mêmes, ou *articles of association*, est facultative. S'il n'y en a pas, les fondateurs sont réputés avoir adopté des statuts-types, établis par voie réglementaire.

Au mémorandum, il faut ajouter une *statutory declaration*, ou affirmation sous serment de la sincérité du mémorandum. Cette affirmation doit émaner d'un *solicitor* auprès de la Cour.

Après accomplissement de ces formalités, les fondateurs peuvent requérir du *registrar* ou juge du registre, l'incorporation de la société.

A partir de l'incorporation, la société existe en tant que personne juridique, et sa régularité ne peut pas être contestée, même si l'objet social est illicite (1).

2) Néanmoins, parvenue à cette étape, elle ne peut encore rien faire. Tous les actes accomplis par

(1) Palmer. *Company Law*, p. 50. Hémar, N° 694.

elle sont frappés d'une condition suspensive. Il est nécessaire, en effet, pour qu'elle puisse commencer les affaires, qu'elle obtienne une deuxième autorisation du *registrar*. Celle-ci n'est accordée qu'à certaines conditions de forme et de fonds. Le prospectus d'émission, réglementé d'une façon très minutieuse par la loi de 1908, doit être enregistré. Chaque action doit être libérée d'un vingtième au moins, et les administrateurs sont tenus de verser une somme au moins égale au montant d'une action. On dit parfois que la souscription intégrale du capital social est nécessaire pour l'obtention du deuxième certificat. C'est vrai en principe, mais il faut distinguer entre l'*actual capital*, ou capital minimum, qui doit être intégralement couvert, et le *capital stock*, ou capital total autorisé par les statuts. De la sorte, l'acte de société peut prévoir un minimum, qui doit être nécessairement atteint, mais qui peut être dépassé jusqu'à concurrence du maximum. C'est ce qui explique qu'en Angleterre, comme d'ailleurs aux Etats-Unis, les souscriptions peuvent être retracées jusqu'à l'avis d'attribution des titres (*bill of allotment*) et que les administrateurs ont la faculté de mettre des actions en réserve (*treasury stock*), pour les émettre au fur et à mesure des besoins.

3) Enfin, les *publics companies* sont astreintes à une dernière formalité : la tenue d'une *statutory meeting*, ou assemblée chargée d'approuver les opérations constitutives. Elle doit avoir lieu entre le trentième et le quatre-vingt-dixième jour qui suit la deuxième autorisation donnée par le *registrar*. Si cette prescription n'est pas observée, l'entreprise pourra être mise prématurément en liquidation sous le contrôle de la Cour (*Winding up by the Court*). Mais la nullité ne saurait être prononcée de ce chef.

Les compagnies qui se fondent par voie de souscriptions privées peuvent être définitivement consti-

tuées dès leur incorporation. Elles sont dispensées des deux autres formalités. Mais leurs actions ne peuvent changer de mains que sous certaines conditions.

Bien entendu, de nombreuses personnes concourent à la constitution des sociétés de capitaux. Nous en trouvons deux types bien distincts dans les pays anglo-saxons : l'*underwriter*, ou membre du syndicat de garantie, et le *broker* ou courtier, qui coopèrent à l'écoulement des titres dans le public.

En résumé, les caractéristiques du système anglais sont les suivantes :

a) Il est le type le plus net du système préventif. Il existe un contrôle préalable, qui purge tous les vices, y compris les causes de nullité de droit commun;

b) La constitution se fait en plusieurs étapes, mais l'entreprise a la personnalité morale dès le début, quand elle n'est encore qu'à l'état de projet, à une époque où l'on ne sait pas s'il sera possible de réunir le capital social ;

c) Il n'y a aucune formalité légale particulière relative aux apports. En réalité, la société est constituée par les souscriptions en espèces jusqu'à concurrence du minimum statutaire. Pour le surplus, elle acquiert des biens en nature, moyennant remise d'actions à l'apporteur. S'il y a fondation par voie de souscription publique, l'assemblée prescrite par la loi sera conduite à statuer sur l'attribution des actions d'apports, comme sur toutes les autres opérations antérieures à sa réunion. Mais la tenue de cette assemblée n'est pas toujours obligatoire; et le rejet des apports n'a aucune influence sur la validité de la société, ni sur sa durée. Il n'en serait autrement que si l'objet social était précisément l'exploitation des biens apportés, et qui n'ont pas été acceptés.

Ce libéralisme extrême de la loi anglaise au sujet des actions d'apports est compensé, dans la pratique, par le fait qu'une évaluation officieuse des apports est toujours faite par des experts dits *chartered accountants*. Cette expertise est facultative; mais étant données les garanties d'honorabilité et de compétence qu'offre la compagnie des *chartered accountants*, les fondateurs peuvent difficilement se passer de son office. Mais aux Etats-Unis, de nombreux abus se produisent à propos de l'évaluation des apports. On les rémunère par des actions beaucoup trop nombreuses, qui lorsqu'elles parviennent sur le marché, se déprécient dès que leurs cours ne sont plus soutenus. C'est aux Etats-Unis que cette pratique, qualifiée de *Watering* (arrosage) atteint son plein épanouissement. On a essayé d'y remédier en créant des actions d'apports sans valeur nominale. Mais il semble que le remède soit aussi mauvais que le mal (1).

C'est qu'en effet, toutes les caractéristiques que nous venons d'indiquer se retrouvent aux Etats-Unis. A côté de la société de personnes, ou *partnership*, qui est la société de droit commun, il y a la *corporation*.

Le mot de *corporation* est un terme générique, qui désigne les personnes morales en général, qu'il s'agisse de sociétés, de fondations, d'associations ou même de personnes publiques (2).

Une corporation ne peut être créée que par une loi, loi d'un Etat, ou loi fédérale. En ce qui concerne les *stock corporations* ou sociétés par actions, les lois de chaque Etat prévoient leur création moyennant l'accomplissement de certaines formali-

(1) Barrauli. Les Actions sans valeur nominale dans les Sociétés Américaines. Bulletin de la Société de Législation comparée, 1927, p.

(2) Lepaulle. La Condition des Sociétés Etrangères aux Etats-Unis d'Amérique. Th. Paris 1923, p. 23.

tés. Seules, quelques grandes corporations d'intérêt collectif, telles que les Compagnies de chemins de fer ont été autorisées spécialement par des lois fédérales.

Les *promoters* ou fondateurs doivent rédiger les *articles of association*. Mais ceux-ci ne contiennent que les mentions essentielles des statuts. Ils sont, en somme, l'équivalent du mémorandum britannique. Les *by-laws*, ou dispositions de détail des statuts, ne sont rédigés que postérieurement.

Les « articles of association » sont déposés entre les mains du *clerk*, ou greffier du Tribunal du Comté. Ils sont ensuite soumis au contrôle et à l'approbation du Secrétaire d'Etat. Si toutes les règles de fond et de forme prescrites par la législation particulière de l'Etat ont été respectées, le Secrétaire délivre un *certificat of incorporation* ou *charter*, qui doit être enregistré. L'enregistrement du certificat confère la personnalité morale à l'entreprise (1). Une seconde autorisation est nécessaire pour qu'elle puisse commencer ses affaires.

Les sociétés étrangères sont soumises à leur loi nationale, et c'est d'après cette loi qu'on doit apprécier leur régularité (2). La loi nationale d'une société est celle d'après laquelle cette entreprise a entendu se constituer. Ce système, très libéral, a pour effet de supprimer les problèmes de conflits de lois relatifs à la nationalité des sociétés (3).

Quelles sont les sanctions des vices qui peuvent entacher les sociétés par actions? Il faut examiner séparément les vices de contrat et les vices de constitution.

(1) Braun. Le régime des Sociétés par Actions aux Etats-Unis.

(2) *Dickley c. Southwestern Insurance Co.* (Cour de l'Arkansas), U.S.R., tome 119, p. 12.

(3) Lepaulle, *op. cit.*, p. 64.

1° *Irrégularités de constitution.* — Différentes hypothèses sont à distinguer :

a) Si la société n'a pas été incorporée du tout, elle est inexistante en tant que société de capitaux. Elle sera traitée comme une *partnership*, si les tiers ont pu la considérer comme telle, et une responsabilité indéfinie pèsera sur tous ses membres; car la *partnership* est la société de droit commun, et son enregistrement n'est pas nécessaire. On a dû néanmoins tempérer la rigueur de cette sanction en exonérant les simples souscripteurs de la responsabilité très lourde qui en résulte (1). D'ailleurs, la société ne vaudra même pas comme une *partnership* régulière. Elle pourra être mise en liquidation par le Tribunal sur la demande de tout intéressé (V. articles 267 à 273 de la loi anglaise de 1908). Elle ne peut ester en justice. La Cour nomme un liquidateur, qui prend en charge les prétendus biens sociaux, et c'est elle qui établit le mode de liquidation. Ce liquidateur nommé judiciairement est la seule personne qui représente la communauté de biens créés par la prétendue société. Les juristes américains disent qu'il y a, dans cette hypothèse, *de facto corporation au sens ordinaire du mot* (2), qu'il faut distinguer de la *de facto corporation au sens étroit du mot*. Cette expression nous paraît plutôt impropre en l'espèce. Il est préférable de dire qu'une société non enregistrée est nulle (3), et ne vaut que comme *partnership* irrégulière ;

b) Il peut exister un vice de forme dans l'incorporation. Cette hypothèse paraît se rencontrer assez fréquemment aux Etats-Unis. Ainsi, l'enregistre-

(1) Ward, c. Brigham, rapporté au Corpus Juris Corporations, § 210 (Droit américain).

(2) Warren. Cases on Corporations, Livre V., Chap. I.

(3) Comp. Hémaré, N° 697.

ment du certificat d'incorporation, qui devait se faire en original, s'est fait seulement en copie (1) ; ou bien, certaines mentions qui devaient figurer dans les « articles of association » sont absentes. En principe, l'incorporation est nulle, et la Compagnie devrait être considérée comme dépourvue d'autorisation. Warren, dans son ouvrage, les range parmi les « unauthorized corporations ». Mais ce n'est là qu'une apparence, car de pareilles sociétés sont qualifiées par les juristes américains de *de facto corporations*, expression qui est la traduction littérale de la nôtre : « société par actions de fait ». Mais le sens n'en est pas identique. En vertu d'une théorie du « common law », qui a été reproduite par la loi de l'Etat de Vermont, il y a *de facto* corporation au sens étroit du mot (2), lorsque : a) L'incorporation a été faite dans une forme voisine de la forme légale ; b) Si, de bonne foi, les fondateurs ont voulu se mettre en règle avec la loi ; c) Si la société s'est comportée comme une société de droit.

Une pareille société de fait jouit de presque tous les avantages des sociétés de droit, ou *de jure corporations*. Elle est inattaquable par les associés et même par les tiers ; elle ne pourrait être dissoute qu'à la suite d'une action intentée par le ministère public.

c) L'incorporation, régulière en la forme, a pu être accordée malgré la violation d'une prescription légale. Cela n'empêcha pas la société d'être valable *erga omnes*. L'incorporation purge en effet tous les vices de constitution (article 17 de la loi anglaise de 1908). Le Droit américain admet néanmoins un tempérament à ce principe. Aux Etats-Unis, l'incorpo-

(1) *Bushnell c. Consolidated Ice Machine Co*, analysé dans Warren, *op.cit.*, p. 602 (Droit américain).

(2) Warren, *op. et loc. cit.* Lepaulle, p. 220.

ration purge en principe tous les vices, car l'entreprise, ayant obtenu l'approbation de l'Etat, ne saurait être annulée sur la demande de simples particuliers. Mais si l'Etat, trompé par les fondateurs, a donné cette autorisation à tort, il reste libre de faire annuler la société par l'organe du ministère public (1).

2) *Nullités pour vice de contrat.* — La nullité peut tenir, soit au défaut d'objet licite, soit au caractère fictif de l'apport. Le premier de ces deux vices est purgé par l'incorporation. Quant au second, il n'entraîne que la nullité de l'apport, sauf si l'objet social était uniquement l'exploitation de cet apport. Même dans cette hypothèse, la société devrait être traitée comme une « de facto corporation au sens « étroit du mot », et dissoute prématurément, faute de pouvoir continuer l'exploitation.

Telle est, dans ses grandes lignes, la théorie des nullités de sociétés en droit anglo-saxon. Nous pouvons maintenant en étudier la conséquence au point de vue des ventes d'actions.

En Angleterre et aux Etats-Unis, les négociations se font surtout par voie de transfert sur les registres sociaux. L'action au porteur (*share-warrant to bearer*) existe bien, mais, en Angleterre tout au moins, le porteur est rayé du registre des actionnaires et il ne peut prendre part aux assemblées (2). Le titre au porteur est plus fréquent aux Etats-Unis, où, dans beaucoup d'Etats, il se réalise par voie de transfert en blanc (3).

(1) Beach. *Company Law (Private Cies)*. II, p. 783 et sq. Warren, p. 614.

(2) Fernand-Laurent, p. 21.

(3) Braun, p. 63. Il en est ainsi notamment dans les pays qui ont adopté l'*Uniform Transfer Act*.

1) *Négociations dans la période constitutive.* —

La société existe dès l'incorporation, c'est-à-dire à une époque où elle n'est encore qu'à l'état de projet, si elle est fondée par voie de souscriptions publiques. Aucun texte, à notre connaissance, ne prohibe les ventes d'actions à l'émission. Aucun texte ne frappe de nullité les négociations antérieures à l'obtention du deuxième certificat ou à la réunion de l'assemblée constitutive. Elles doivent donc être déclarées valables. Néanmoins, les actions d'apport étant frappées d'une condition suspensive tant que la société n'a pas obtenu l'autorisation de commencer ses affaires, les ventes portant sur ces valeurs doivent être affectées de la même condition.

2) *Vente des titres d'une société non incorporée.*

— De pareilles ventes doivent être déclarées nulles. Le *broker* qui les a effectuées ne peut en réclamer le prix à son client acheteur; il n'a droit à aucune commission. De son côté, le vendeur ne peut réclamer aucune somme au courtier (1). L'acheteur peut se prévaloir de la nullité, même à l'égard des créanciers sociaux (2).

Ces différentes solutions paraissent, du reste, controversées, et la jurisprudence est en désaccord sur une question voisine : celle de savoir si, après l'avis de répartition, le souscripteur peut réclamer le montant des sommes qu'il a versées, en plaçant le caractère illicite de la société (3).

(1) *Joseph c. Pebrer* (Div. du Banc du Roi, 1825). *Barnewall and Cresswell's Rep.* III.639. *Buck c. Buck* (1808). *Campbell's Rep.* 1.547. *Consorts Neilson* (Court of Appeal, 1853). *Degex, Macnaghten and Gordon's Rep.* III. 556. *Contrà* : *Bousfield c. Wilson* (Echiquier, 1846). *Meeson and Welby's Report.* XVI. 1885 (Droit anglais).

(2) *Scovill c. Thayer* (Etat de Kansas). *U.S. Rep.* T. 105. 148. *Stutz C. Handley* (Cour Suprême des Etats-Unis, 1890). *Fed. Rep.* t. 41, p. 531, *U.S. Rep.* t. 139, p. 417 (décisions rendues à propos d'augmentation de capital).

(3) *Re Duncan* (Chancellerie, 1905). *Symes c. Hughes* (1870). *Law Rep.* IX.475. *Hume c. Reign Jubilee Syndicate*

3) *Vente des titres d'une société irrégulière ou nulle, faute d'objet licite.* — L'acheteur ne peut se prévaloir de l'irrégularité, même à l'encontre des créanciers sociaux représentés par le syndic de la faillite, pour refuser de libérer ses actions de la quotité non encore versée. La question a été jugée, aux Etats-Unis, à propos de la faillite retentissante d'une Compagnie d'assurances, la Great Western Insurance C°. Des irrégularités avaient été commises lors d'une augmentation de capital. Puis la société vint à tomber en faillite pour une cause d'ailleurs totalement étrangère à ces irrégularités (l'incendie de Chicago de 1872). Le syndic, Upton, dut plaider pour obtenir la libération des actions pour les sous-acquéreurs. Il obtint gain de cause (1). L'acheteur ne saurait se prévaloir non plus de l'irrégularité contre son vendeur (2).

4) *Vente d'actions représentant des apports fictifs ou grossièrement majorés.* — C'est une hypothèse que l'on a fréquemment l'occasion d'envisager aux Etats-Unis, où l'attribution des apports ne fait pas l'objet d'un contrôle sérieux. En outre, il n'existe pas, comme en France, de disposition restrictive qui frappe l'aliénation des actions d'apports dans les débuts de la société.

Si l'apport fictif ou majoré est annulé judiciairement, ou s'il est rejeté par l'assemblée des actionnaires, que deviennent les actions qui les représentent, et qui ont passé de mains en mains? On consi-

(1899). Time Law Report, t.80 404. Comp. Strachan c. Universal Stock Exchange, et Burge c. Ashley and Smith, Ltd. (Court of Appeal, 1895 et 1900).

(1) Sanger c. Upton U.S.Rep.t.91, p. 65. Upton c. Tribilcock, ibid. p. 45. Chubb. c. Upton, U.S.Rep.t.95.667. Pullmann c. Upton, U.S.Rep.t.96. p.328. V.aussi : Seaton C. Grimm. Warren, p.614.

(2) Former's Mutual Telephon c. Horvel. Riv.Dir. Comm. 1907, p.337.

dère en général que le titre est annulé; et que la victime de cette annulation ou le demandeur en nullité peuvent réclamer leurs prix aux fondateurs ou apporteurs. S'il y a eu seulement surévaluation des biens mis en société, le tiers porteur ne peut réclamer qu'une bonification de prix. Du reste, aux Etats-Unis, ce droit même lui est contesté (1).

5) *Vente de certificats d'actions émis frauduleusement.* — Cette hypothèse ne concerne pas, à proprement parler, les sociétés nulles ou irrégulières; néanmoins, il est intéressant de la rapprocher de précédentes. Il s'agit, cette fois, de certificats d'actions d'une société régulière, frauduleusement mis en circulation. La question, en France, ne se distinguerait pas de celles qui ont été précédemment étudiées, car la souscription intégrale du capital indiqué par les statuts est une condition préalable à la formation des sociétés. Nous savons qu'il n'en est pas de même dans les pays anglo-saxons, où les administrateurs peuvent garder par devers eux une partie des actions, pour les émettre plus tard, au fur et à mesure des besoins de capitaux. Il peut se faire que ces titres soient mis clandestinement en circulation par des administrateurs ou des directeurs malhonnêtes, qui en gardent tout le profit pour eux.

Il est admis, d'une façon générale, que des titres émis dans ces conditions engagent valablement la société. Il en est ainsi en vertu d'une théorie particulière au droit anglo-saxon, dite théorie de l'*estoppel*, sorte d'aveu ou de reconnaissance d'obligation

(1) Deux arrêts en sens contraire ont été rendus, au sujet de la même société, par les Cours suprêmes de deux Etats différents: V. dans le sens de l'affirmative: *Old Dominion Copper c. Bigetown* (Etat de Massachussets). Dans le sens de la négative: *Old Dominion Copper c. Lewisohn* (Etat de New-York) U.S.Rep.t.210, p.206. Corpus Juris. Corporations, parag 668, note 40 b). Braun, p. 50.

que le débiteur ne peut pas rétracter. La société ne peut donc opposer la nullité du titre (1), et les négociations doivent être déclarées valables. Mais comme la théorie de l'estoppel n'atteint pas le tiers porteur, qui joue le rôle de créancier, il pourrait demander la nullité de l'émission effectuée frauduleusement (2).

6) *Les ventes d'obligations.* — La loi anglaise de 1908 connaît et réglemente les ventes d'obligations (*debentures*). Ces titres sont de deux sortes : les *naked debentures*, qui sont les obligations non garanties par une sûreté réelle, et les *mortgaged debentures*. Celles-ci correspondent sensiblement à nos obligations hypothécaires, mais l'analogie n'est pas complète, car un grand nombre de ces valeurs sont garanties seulement par une hypothèque générale (*floating charge*) (3). On sait qu'en Droit français, les hypothèques conventionnelles doivent être spéciales (art. 2129 Civ.).

Le Droit anglais connaît également les *Profit Debentures*, qui sont des titres donnant droit seulement à une quote-part dans les bénéfices. Ils sont l'équivalent de nos parts de fondateurs.

Les émissions d'obligations nécessitent en premier lieu la rédaction d'un prospectus dans les formes légales. (Loi de 1908, art. 81). En outre, le *Trust deed*, ou acte qui affecte en garantie du remboursement les biens sociaux doit être enregistrée (art. 93).

L'irrégularité du prospectus, ou son absence, n'entraîne que des sanctions pénales et n'a pas d'effets civils. Il n'en est pas de même du défaut d'en-

(1) *Titus c. Great Western* (Etat de New-York) U.S. Rep.t.61, p.280; *Beach*, op. cit., II, § 786, *Shaw c. Port Philip and Co* (Banc de la Reine), T.L.R. t.13, p.103.

(2) *Colonial Insurance c. Smith. Corpus*, V° § 614.

(3) *Leblond*, p. 17 et sq.

registrement, qui a pour conséquence la nullité de l'émission. Le souscripteur ou le tiers porteur du titre peut en ce cas, réclamer son prix à la société (1). Par contre, l'enregistrement purge toutes les causes de nullité de l'émission.

La solution doit être identique dans le cas où c'est la société elle-même qui n'a pas été enregistrée, ou si elle n'a pas obtenu autorisation de commencer les affaires avant d'émettre les obligations. Car ces deux formalités sont des conditions essentielles de la validité des opérations sociales.

Dans l'une ou l'autre des deux hypothèses envisagées précédemment, le porteur a le droit d'agir en répétition de son prix contre la société. A-t-il le même droit contre son vendeur? Il semble que l'on puisse répondre par l'affirmative, car le vendeur n'a transmis qu'un titre dépourvu de valeur juridique. C'est, du reste, la solution qui a été admise en matière d'action (V. ci-dessus, page 241.) Nous ne connaissons pas de jurisprudence sur la question, et cela est bien compréhensible, car il est pratiquement bien difficile qu'une société non enregistrée, ou dépourvue de l'autorisation nécessaire, puisse écouler des obligations dans le public. Le problème semble dépourvu d'intérêt pratique en Angleterre, en raison de l'efficacité du système préventif.

(1) Leblond op. cit. 50.

CONCLUSION

De l'étude du droit français, et des solutions données par différentes législations étrangères, quelques idées d'ensemble se dégagent :

a) Il faut bien se garder de confondre les sociétés irrégulières et les entreprises en voie de formation. Les unes se présentent vis-à-vis du public comme des sociétés définitivement constituées; parfois, elles ont eu, en fait, une vie assez longue; les autres, au contraire, sont, au vu et au su de tout le monde, des sociétés en formation, peut-être même à l'état de projet. Dans la réalité économique, ce sont là deux situations entièrement différentes. Il serait fâcheux de les confondre en Droit;

b) C'est surtout au point de vue des ventes d'actions que l'assimilation serait fâcheuse.

Lorsque les ventes portent sur les titres d'une société en formation, elles ont presque toujours un caractère spéculatif; caractère spéculatif très prononcé, puisque l'objet de la négociation consiste en promesse de dividendes, dont la réalisation est plus ou moins lointaine. La situation des vendeurs est assez peu intéressante, et ils n'ont à s'en prendre qu'à eux-mêmes s'ils souffrent d'une action en nullité, que justifie d'ailleurs cet agiotage sans contrôle.

Bien au contraire, lorsqu'une entreprise se présente vis-à-vis des tiers comme une société qui a franchi cette étape préliminaire, ses actions ont tendance à se classer dans le portefeuille, c'est-à-dire à tomber entre les mains de capitalistes qui cherchent

un placement. En ce cas, la nullité des négociations compromettrait gravement la sécurité de l'épargne. Aussi ont-elles été déclarées valables, tant par le droit français que dans la plupart des pays étrangers. C'est avec raison que notre jurisprudence ne leur a pas fait application de l'article 2 de la loi de 1867, qui est totalement étranger à la matière. Seuls les tribunaux belges et italiens ont volontairement confondu les négociations pendant la période constitutive et les ventes d'actions d'une société irrégulière. Encore la jurisprudence et la doctrine italienne y sont-elles contraintes par le texte impératif de l'article 137 du Code de commerce;

c) Par contre, l'article 2 de notre loi de 1867 prohibe les négociations antérieures à la constitution définitive de la société et il est regrettable que nos Tribunaux interprètent ce texte d'une façon si restrictive. La plupart, en effet, autorisent les négociations des bulletins de souscriptions; et l'on voit tous les jours, sur le marché libre, coter des titres de cette nature, qui ne méritent même pas le nom de valeurs mobilières. Cette liberté est dangereuse; elle rétablit d'un côté ce que l'article 2 prohibe de l'autre. Il faudrait, pensons-nous, interdire ces négociations, tout en autorisant les ventes à l'émission, qui s'effectuent sans *transmission matérielle d'un titre*; car ces opérations sont nécessaires au fonctionnement de syndicats d'émission. C'est, du reste, la solution admise par le droit belge;

d) Il est également regrettable que la période constitutive soit toujours assez longue. Toutes les dispositions de notre loi de 1867 ont été écrites pour des sociétés qui se fondent par voie de souscriptions publiques. En cas de fondation simultanée (ce qui est l'hypothèse la plus fréquente), beaucoup de formalités protectrices — notamment la tenue des assemblées constitutives — deviennent purement illusoires. Elles n'ont d'autre effet que de prolonger

la période où la société est encore en formation. Or, s'il n'est pas toujours possible de la supprimer, il y a intérêt à la rendre la plus courte possible, car elle présente un inconvénient et un danger.

L'inconvénient, ce sont les difficultés juridiques qui se posent à propos des actes passés par les fondateurs au nom de la future société.

Le danger, c'est l'agiotage sur les titres, que nous avons déjà signalé.

Le système anglais, permettant d'accorder dès le début, la personnalité morale à l'entreprise, tout en contrôlant les opérations constitutives au fur et à mesure de leur accomplissement, présente à ce sujet, de grands avantages.

Nous n'avons pas à apprécier dans cette étude, dont l'objet est beaucoup plus modeste, les avantages du système préventif, et les inconvénients du système répressif, qui multiplie les nullités. En effet, au point de vue des négociations de titres, la théorie des sociétés de fait est venue atténuer les conséquences du système répressif au point de les supprimer presque entièrement.

Mais il faut reconnaître que le régime anglo-saxon apparaît sur ce point, comme très supérieur au nôtre.

On pourrait tout au moins, sans changer notre système, simplifier la constitution des entreprises, lorsqu'elle a lieu sans appel au public. La compensation se ferait dans un contrôle différent des apports. La jurisprudence française a bien essayé — timidement — d'introduire dans notre Droit un régime différent du droit commun pour les fondations simultanées (1). Mais elle n'est pas suivie par la doctrine,

(1) Il a été jugé : qu'il n'est pas nécessaire de réunir les assemblées constitutives chargées de la vérification des apports, ni même de faire de déclaration notariée, lorsque :

qui lui reproche d'introduire des simplifications qui ne sont pas compensée par d'autres garanties. En outre, cette jurisprudence ne semble pas très conforme à la loi de 1867. En réalité, le remède ne peut être que d'ordre législatif.

e) Il serait heureux, enfin, d'établir un régime uniforme pour les sociétés irrégulières et celles qui sont entachées d'une nullité de droit commun.

Au point de vue de la négociation des titres, les tribunaux français distinguent soigneusement ces deux hypothèses. Dans un cas, elle déclare recevable l'action en garantie contre le vendeur, et même l'action en nullité ; dans l'autre, elle les repousse. Nous avons proposé un système différent, donnant, dans les deux espèces, des solutions identiques. D'autre part, en droit anglais, l'autorisation du *registrar* purge tous les vices, mêmes les vices de droit commun. Il en est de même aux Etats-Unis où l'autorisation du Secrétaire d'Etat produit des effets identiques, sauf annulation par le ministère public.

Ce système est, à notre avis, le meilleur. La théorie de l'effet rétroactif des nullités devrait disparaître complètement du droit des sociétés, sauf en ce qui concerne les entreprises de pure façade. Mais dans ce dernier cas, l'annulation rétroactive n'est pas une fiction légale ; c'est la constatation d'un fait matériel. L'exception n'est donc qu'apparente.

a) Le capital social consiste, en tout et pour tout, en un apport qui était, au préalable, indivis entre tous les actionnaires. (Trib. com. Seine, 18 juillet 1887. La loi du 13 août 1887 et 29 juillet 1899. J.Soc. 1900.273.)

b) Tous les actionnaires sont signataires des statuts (Cair de la Réunion, 16 juin 1876 S.1877.2.1.)

c) La société est constituée par la fusion de deux autres qui lui apportent tout leur actif (Civ. 26 avril 1880, et 5 mai 1880 S.1881.1.5, J.Soc. 1880.236) 9 nov. 1887. S.1888.1.449.

Contrà : Labbé note critique, S.1881.1.5. Lyon-Caen, note critique, S.1877.2.1. Lyon-Caen et Renault, II. n° 718. Thaller et Pic, II n° 952, Goiaud, N° 142. Arthuys, N° 360. V. Tchernoff, n° 109. Vavasseur n° 416.

Le contrôle des sociétés dès leur constitution, ou tout au moins, au régime uniforme des sociétés de fait est la seule manière d'obtenir une réglementation pratique et cohérente de cette branche importante de notre droit.

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages généraux

- THALLER et PIC. — Sociétés Commerciales, 2 éd. 1925, 3 vol.
LYON-CAEN et RENAULT. — Traité de Droit Commercial. Tome Second (Sociétés, éd. 1925).
HOUPIN et BOSVIEUX. — Traité général, théorique et pratique des Sociétés Civiles et Commerciales et des Associations, 5^e éd. 1919, 3 vol.
Rodolphe ROUSSEAU. — Traité des Sociétés Commerciales, 2 vol. 1921.
ARTHUYS. — Traité des Sociétés Commerciales, 2 vol. 1916.
COPPER-ROYER. — Traité des Sociétés Anonymes, 2 vol. 1919.
GOIRAND. — Traité des Sociétés par Actions. 3 vol. 1897.
VAVASSEUR. — Traité des Sociétés Civiles et Commerciales, 2 vol., 1910.
PONT. — Traité des Sociétés Civiles et Commerciales, 2 vol. 1880.
HÉMARDE. — Théorie et Pratique des Nullités de Sociétés et des Sociétés de Fait, 2^e édition, 1 vol. 1926.
TCHERNOFF. — Traité de Droit Pénal Financier, 2^e éd. 1926, 2 vol. et un supplément.
— Sociétés par Actions, Délits et Sanctions Pénales.
— Les Sociétés par Actions devant la Justice Pénale.
RUBAT DE MERAC. — Délits relatifs aux Sociétés par Actions.
GRANDJEAN. — Etude Pratique du Délit d'Escroquerie dans les Sociétés par Actions.
GARCON. — Code Pénal Annoté, article 405, N^{os} 518 et suiv.
AUBRY et RAU. — Cours de Droit Civil Français, 5^e éd.
DEMOGUE. — Traité des Obligations en général.
BAUDRY-LACANTINERIE et BARDE. — Des Obligations.
BAUDRY-LACANTINERIE et SAIGNAT. — De la Vente.
PILLET. — Traité de Droit International Privé.
MATHEU et BOURGUIGNAT. — Commentaire de la Loi sur les Sociétés des 24-29 Juillet 1867. Paris 1868.
TRIPPIER. — Commentaire de la loi du 24 Juillet 1867.

Monographies

- THALLER. — Article Revue Critique de Législation et de Jurisprudence, 1883, p. 321.
— Syndicats Financiers d'Emission. Annales de Droit commercial, 1911, p. 105.
PERCEROU. — Des fondateurs de Sociétés Anonymes, Th. Dijon, 1896.
WAHL. — De la Garantie des Vices dans les Ventes de Valeurs Mobilières. Revue Trimestrielle de Droit Civil, 1914, p. 1.
— Sociétés civiles par actions. Situation des Actionnaires. Journal des Sociétés, 1901, p. 243.
LYON-CAEN. — Note au Sirey, 1884.2.49.
— De la Condition des Sociétés étrangères en France.
SARRUT. — Note au Dalloz, 1884.2.153.
BUCHÈRE. — Journal des Sociétés, 1885, p. 223.
DECUGIS. — Note Journal des Sociétés, 1913, p. 297.
ROUSSEAU. — Note dans la Revue Pratique de la Jurisprudence du Tribunal de Commerce de la Seine, 1923, p. 170.
LESCŒUR. — Des Sociétés étrangères en France.
LAGARDE. — De l'Emission et de l'Introduction en France des Valeurs Etrangères, Th. Poitiers 1925.
Journal des Sociétés, 1883, p. 516, article signé F.W.
Revue des Sociétés, 1884, p. 189, article signé A.V.
BÉDARRIDES. — Traité du Dol et de la Fraude.
PLANIOL. — Dol Civil et Dol Criminel. Revue Critique de Législation et de Jurisprudence, 1893.
LECOUTURIER. — Des Parts de Fondateurs.
BERTRAND. — Des Parts de Fondateurs ou Bénéficiaires. Th. Paris, 1925.
DULUC. — Les Titres à Ordre de la Loi du 4 Avril 1926, Th. Nancy, 1927.
MATHELY. — De la Nullité des Obligations au Porteur émises par les Sociétés, Th. Paris 1911.
VALÉRY. — La Décision à intervenir sur des Poursuites intentées à raison d'Infraction concernant la Constitution d'une Société Anonyme doit-elle être précédée d'un jugement qui ait prononcé l'Annulation de cette Société. Article, Revue des Sociétés, 1925, p. 217.

Droit étranger

- Gaston RESTEAU. — Les sociétés Anonymes devant la loi belge.
— Commentaire de la loi du 25 mai 1913 (donnant le texte complet des lois coordonnées).

- CORBIAU. — Articles Revue Pratique des Sociétés, 1901, 1902 et 1911.
- LEHMANN. — Das Recht des Aktiengesellschaft, 2 vol. Berlin 1904.
- MAURICE GAUDET. — De la Sanction des Règles Constitutives des Sociétés Anonymes en France et en Angleterre. Th. Paris, 1908.
- FERNAND-LAURENT. — Esquisse d'une Etude comparée des Législations Française et Britannique en Matière de Sociétés par Actions, Th. Paris 1919.
- MARQUIS et AUGER. — Le Companies Consolidation Act de 1908 (contenant le texte de la loi anglaise). Juris-classeurs 1926.
- PALMER. — Company Law.
- LEPAULLE. — La Condition des Sociétés Etrangères aux Etats-Unis d'Amérique. Th. Paris 1923.
- BRAUN. — Le Régime des Sociétés par Actions aux Etats-Unis. Th. Paris, 1924.
- Pierre DIOR. — Les Joint-Stock Companies au Canada. Th. Paris, 1927.
- LEBLOND. — De l'emprunt par voie d'émission d'Obligations en Droit Anglais. Th. Paris 1924.
- BEACH. — Company Law (Private Companies), 2 vol. 1891.
- WARREN. — Cases on Corporations, 1 vol.
- CORPUS JURIS, au mot : *Corporation*.

Vu : Le Doyen,
H. BERTHÉLEMY.

Vu : Le Président de la thèse,
WAHL.

Vu et permis d'imprimer :

Le Recteur de l'Académie de Paris,
S. CHARLÉTY.

EXPLICATION DES SIGNES ET ABREVIATIONS

EMPLOYÉS DANS LE CORPS DE L'OUVRAGE

- Ann. Dr. Com.* (Annales de Droit Commercial).
B. C. (Bulletin des Arrêts de la Chambre Criminelle de la Cour de Cassation).
Cl. (Clunet). (Journal de Droit International privé).
D. (Recueil Dalloz).
D. H. (Dalloz hebdomadaire).
D. F. (Le Droit Financier).
G. P. (Gazette du Palais).
G. T. (Gazette des Tribunaux).
G. T. M. (Gazette des Tribunaux du Midi).
Herbulot (Revue Pratique de la Jurisprudence du Tribunal de Commerce de la Seine).
J. Anvers (Journal d'Anvers).
J. Soc. (Journal des Sociétés Civiles et Commerciales).
J. Pal. (Journal du Palais).
J. T. C. (Journal des Tribunaux de Commerce).
L. R. (Law Report) (1).
L. J. R. (Law Journal Report) (1).
P. F. (Pandectes Françaises).
Rec. Douai (Recueil des Arrêts de la Cour de Douai).
R. J. S. (Recueil Juridique des Sociétés).
Riv. Dir. Com. (Rivista Diritto Commerciale).
R. C. (Revue Critique de Législation et de Jurisprudence).
R. P. (Revue Pratique des Sociétés).
R. S. (Revue des Sociétés).
Rev. Trim. (Revue Trimestrielle de Droit Civil).
S. (Recueil Sirey).
T. L. R. (Time Law Report) (1).
U. S. Rep. (United States Report).

